

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di  
Jakarta Islamic Index (JII)  
Tahun 2016-2018)**

Oleh :

**RENI ANITA PUTRI**  
**NIM 0502162061**

Program Studi  
AKUNTANSI SYARIAH



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2020**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di  
Jakarta Islamic Index (JII)  
Tahun 2016-2018)**

**SKRIPSI**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana (S1)  
Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN  
Sumatera Utara*

Oleh :

**RENI ANITA PUTRI**  
**NIM 0502162061**

Program Studi  
AKUNTANSI SYARIAH



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2020**

## **SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Reni Anita Putri**  
NIM : 0502162061  
Tempat/Tanggal Lahir : Medan, 23 November 1998  
Pekerjaan : Mahasiswi  
Alamat : Jl. Air Bersih Gg. Keluarga No. 8 Medan

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016-2018)”** benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan di dalamnya, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, Agustus 2020  
Yang membuat pernyataan

Materai  
6000

**Reni Anita Putri**

## **PERSETUJUAN**

Skripsi Berjudul:

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di  
Jakarta Islamic Index (JII)  
Tahun 2016-2018)**

Oleh:

Reni Anita Putri  
Nim. 0502162061

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk  
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun)  
Pada Program Studi Akuntansi Syariah

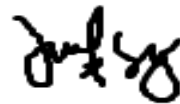
Medan, Agustus 2020

Pembimbing I



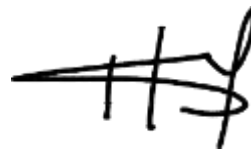
**Dr. Sugianto, M.A**  
**NIDN : 2007066701**

Pembimbing II



**Laylan Syafina, SE, M.Si**  
**NIDN : 2027089103**

Mengetahui  
Ketua Jurusan  
Akuntansi Syariah



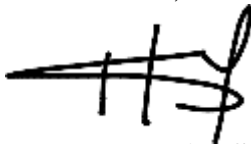
**Hendra Harmain, SE, M.Pd**  
**NIDN : 2010057302**

## PENGESAHAN

Skripsi berjudul “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2016-2018)” an. Reni Anita Putri, NIM 0502162061 Prodi Akuntansi Syariah telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan pada tanggal 28 Agustus 2020. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun) pada Prodi Akuntansi Syariah.

Medan, 28 Agustus 2020  
Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi  
Prodi Akuntansi Syariah UIN-SU

Ketua,



**Hendra Harmain, SE, M.Pd**  
NIDN. 2010057302

Sekretaris,

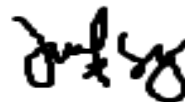


**Kusmilawaty, SE, Ak, M. Ak**  
NIDN. 2014068001

Anggota



1. **Dr. Sugianto, M.A**  
NIDN. 2007066701



2. **Laylan Syafina, SE, M.Si**  
NIDN. 2027089103



3. **Hendra Harmain, SE, M.Pd**  
NIDN. 2010057302



4. **Kusmilawaty, SE, Ak, M. Ak**  
NIDN. 2014068001

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Sumatera Utara Medan



**Dr. Andri Soemitra, MA**  
NIDN. 2007057602

## ABSTRAK

**Reni Anita Putri, 2020.** Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2016-2018). Di bawah bimbingan Pembimbing Skripsi I oleh Bapak Dr. Sugianto, M.A dan Pembimbing Skripsi II oleh Ibu Laylan Syafina, M.Si.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2016-2018. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dimana jenis data yang digunakan yaitu data sekunder yang dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dalam bentuk laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) sebanyak 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 12 perusahaan sampel untuk 3 tahun pengamatan dengan 36 unit analisis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi data panel dengan pendekatan *random effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai prob.  $0,007 < 0,05$  dan nilai koefisiennya sebesar 0,305. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai prob. sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisiennya sebesar 20,476. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai prob.  $0,656 > 0,05$  dan nilai koefisiennya sebesar -0.025. Secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai prob.  $0,000 < 0,05$ . Sedangkan dari hasil koefisien determinan ( $R^2$ ) menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh sebesar 0,640 terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 64,04% nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 35,96% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

## KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah Subhanahu wa ta'ala yang telah memberikan kenikmatan berupa Iman, Islam dan juga kesehatan serta kekuatan kepada penulis, walaupun dengan langkah tertatih-tatih namun dengan penuh keyakinan dan ridho Allah Subhanahu wa ta'ala sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini sembari dengan senantiasa berdo'a semoga kita semua termasuk orang-orang yang diberkahi-Nya. Selanjutnya shalawat dan salam disampaikan kepada Rasul Al-Amin Muhammad Shallallahu 'alaihi wa sallam yang telah membawa risalah Islam berupa ajaran yang hak lagi sempurna bagi manusia dan seluruh penghuni alam ini.

Untuk melengkapi tugas-tugas perkuliahan dan memenuhi syarat-syarat untuk mencapai gelar sarjana dalam Ilmu Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, maka penulis menyusun skripsi ini dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2016-2018)”**.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini dapat terselesaikan berkat adanya bimbingan dan motivasi serta bantuan dari berbagai pihak baik moril maupun materil. Melalui kata pengantar ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih terkhusus kepada orangtua saya tercinta yang sudah membesarkan saya dari kecil hingga sekarang yaitu Ayahanda Muhammad Agus Syahputra dan Ibunda Nurmaliyah yang selalu menjadi motivasi dan inspirasi serta semangat terbesar penulis untuk terus melangkah dan melupakan lelah demi berjuang di jalan Allah Subhanahu wa ta'ala.

Untuk itu melalui kata pengantar ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Saidurrahman, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Andri Soemitra, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.

3. Bapak Hendra Harmain, SE, M.Pd selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah yang tak pernah lelah memberikan semangat, memberikan masukan, bimbingan, arahan dan saran-saran yang sangat berharga kepada penulis selama proses penyelesaian tugas akhir.
4. Ibu Kusmilawaty, SE, Ak, M.Ak selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Syariah yang tak pernah lelah memberikan semangat, memberikan masukan, bimbingan, arahan dan saran-saran yang baik dan berharga mulai awal perkuliahan sampai penyelesaian proposal dan juga skripsi ini.
5. Ibu Arnida Wahyuni Lubis, M.Si selaku Pembimbing Akademik yang telah banyak memberikan masukan, bimbingan, arahan dan saran-saran yang baik mulai awal perkuliahan sampai akhir perkuliahan.
6. Bapak Dr. Sugianto, M,A selaku Pembimbing Skripsi I yang telah banyak meluangkan waktu dan tenaga untuk memberikan masukan, bimbingan, arahan dan saran-saran yang baik dalam penyelesaian skripsi ini. Terima kasih atas segala motivasi, arahan, bimbingan yang telah Bapak sampaikan selama bimbingan. Terima kasih juga Bapak sudah meluangkan waktu untuk bisa berdiskusi selama masa pandemic Covid 19 ini, semoga amal kebaikan Bapak dibalas Alla Subhanahu wa ta'ala.
7. Ibu Laylan Syafina, M.SI selaku. Selaku Pembimbing Skripsi II yang juga sudah banyak memberikan arahan, masukan mulai dari sebelum seminar proposal hingga sekarang ini. Terima kasih atas ilmu, waktu dan kesabarannya dalam memberi arahan selama diskusi online akibat pandemic Covid 19, semoga amal kebaikan ibu dibalas oleh Allah Subhana wa ta'ala.
8. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang tidak dapat penulis sebutkan namanya, terima kasih atas warisan ilmu dan curahan pengetahuan yang secara ikhlas telah mendidik dan mengajarkan ilmu kepada penulis selama di bangku perkuliahan.
9. Terkhusus abang, kakak dan adik-adik tersayang M, Haris Wijaya, Selly Tiara, Sri Rahayu, Yulia Kartika, dan Dinda Anggraini sebagai salah satu penyemangat dan penghibur bagi penulis agar segera menyelesaikan skripsi ini.



10. Seluruh Keluarga Besar Akuntansi Syariah angkatan 2016 terkhusus kelas AKS-E yang selama ini telah berjuang bersama-sama selama masa perkuliahan, yang telah memberikan semangat, motivasi dan dorongan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Teman-teman terkhusus “Birthday Squad”, Raviah, Nia, Yuli, Minah, Vivi yang mana bersama-sama membantu, memberikan masukan, berbagi keluh kesah dan nasihat selama perkuliahan dan dalam menyelesaikan skripsi ini, semoga kita bisa lulus dengan nilai yang memuaskan. Semoga segala kebaikan dibalas oleh Allah Subhana wa ta’ala. Aamiin
12. Teman-teman yang sudah berjuang bersama selama masa bimbingan, Raviah, Yuli, Nia, Vivi, Minah, Febrian, Hafily, Aziz, Dian, Befi, Sindi, Bibah, Syak’ban, Lulu, Tari dan yang lainnya. Terima kasih sudah saling berbagi ilmu, memberitahu apa apa yang perlu dan memberikan arahan juga masukan yang membangun, serta memberi semangat yang tak henti.
13. Teman-teman KKN Kelompok 55 Kelurahan Sicanang Kec. Medan Belawan, terima kasih atas kesan dan pesan selama 1 bulan kebersamaan menyelesaikan satu dari 3 tri darma perguruan tinggi yaitu pengabdian kepada masyarakat.
14. Teman-Teman Magang di INALUM yaitu Nia, Febrian, Harry, Hani, Firly, Tina, Deo, Frans, Fathiyah, Kiki, Khanza, Anisa, Nurhani, dan yang lainnya terima kasih atas kesan dan pesan selama 40 hari kebersamaan dalam menyelesaikan magang.
15. Terkhusus buat Kak Lili Syahfitri yang telah membantu disetiap revisi-revisi dengan memberikan saran dan kritikan serta nasehat di dalam penyusunan skripsi ini.
16. Seluruh Abang kelas dan Kakak Kelas serta Adik kelas yang mana sudah memberikan semangat selama masa kuliah ini.
17. Terima kasih kepada BTS, BLACKPINK, NCT, EXO yang telah memberikan dukungan dan motivasi kepada penulis melalui lagu-lagunya yang menemani penulis dalam mengerjakan skripsi.

18. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan oleh penulis yang mendukung serta banyak membantu penulis mengumpulkan data dan informasi untuk penyusunan skripsi ini.

Akhirnya penulis panjatkan do'a agar seluruh pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini, semoga atas bantuan dan amal baiknya mendapatkan pahala dari Allah Subhanahu wa ta'ala. Semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi penulis sendiri maupun penulis berikutnya, dan juga pembaca di masa yang akan datang. Sekali lagi penulis ucapkan ribuan terima kasih.

**Medan, Agustus 2020**

**Penulis**

**Reni Anita Putri**  
**Nim. 0502162061**

## DAFTAR ISI

### SURAT PERNYATAAN

PERSETUJUAN .....	i
PENGESAHAN.....	ii
ABSTRAK.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Pembatasan Masalah.....	8
D. Rumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian .....	9
F. Manfaat Penelitian .....	10

### BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teoritis .....	11
1. Nilai Perusahaan.....	11
a. Pengertian Nilai Perusahaan .....	11
b. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan .....	12
c. Pengukuran Nilai Perusahaan .....	13
d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai perusahaan.....	15
e. Tujuan Memaksimumkan Nilai Perusahaan .....	17
f. Nilai Perusahaan Menurut Pandangan Islam .....	17
2. Keputusan Investasi.....	18
a. Pengertian Investasi.....	18
b. Penggolongan Investasi .....	19

c. Macam-Macam Bentuk Investasi .....	20
d. Risiko Investasi .....	20
e. Pengertian Keputusan Investasi .....	21
f. Proses Keputusan Investasi .....	22
g. Investasi Menurut Pandangan Islam .....	23
3. Keputusan Pendanaan .....	26
a. Pengertian keputusan Pendanaan .....	26
b. Teori-Teori Pendanaan .....	27
c. Pendanaan Menurut Pandangan Islam .....	30
4. Kebijakan Dividen .....	32
a. Pengertian Dividen .....	32
b. Pengertian Kebijakan Dividen .....	33
c. Teori Kebijakan Dividen .....	35
d. Jenis-Jenis Dividen .....	36
e. Prosedur Pembayaran Dividen .....	37
f. Dividen Menurut Pandangan Islam .....	38
B. Penelitian Terdahulu .....	40
C. Kerangka Konseptual .....	46
D. Hipotesis .....	47

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Pendekatan Penelitian .....	49
B. Lokasi dan Waktu Penelitian .....	49
1. Lokasi Penelitian .....	49
2. Waktu Penelitian .....	49
C. Populasi dan Sampel .....	50
1. Populasi .....	50
2. Sampel .....	50
D. Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	52
1. Jenis Data .....	52
2. Sumber Data .....	52
E. Teknik Pengumpulan Data .....	52

F. Defenisi Operasional Variabel .....	52
G. Teknik Analisis Data.....	54
1. Penentuan Model Estimasi .....	54
2. Uji Asumsi Klasik .....	57
a. Uji Normalitas .....	57
b. Uji Autokorelasi .....	57
c. Uji Heteroskedastisitas .....	58
3. Uji Model Regresi Data Panel .....	59
4. Uji Hipotesis .....	59
a. Koefisien Determinan ( $R$ ).....	59
b. Uji Parsial (Uji $t$ ) .....	60
c. Uji Simultan (Uji $F$ ).....	60

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Hasil Penelitian.....	61
1. Gambaran Umum Penelitian.....	61
a. Perkembangan Jakarta Islamic Index (JII) .....	61
b. Karakteristik Jakarta Islamic Index (JII).....	62
2. Deskripsi Data Penelitian .....	64
a. Nilai Perusahaan .....	64
b. Keputusan Investasi .....	65
c. Keputusan Pendanaan .....	67
d. Kebijakan Dividen .....	68
3. Uji Asumsi Klasik .....	69
a. Uji Normalitas .....	69
b. Uji Autokorelasi .....	70
c. Uji Heterokedastisitas .....	71
4. Uji Model Data Panel .....	72
5. Analisis Regresi Data Panel.....	74
6. Uji Hipotesis .....	76
a. Koefisien Determinan ( $R^2$ ).....	76
b. Uji Parsial (Uji $t$ ) .....	76

c. Uji Simultan (Uji F) .....	77
B. Pembahasan Hasil Penelitian.....	77
1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	77
2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	78
3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	79
4. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	80
 <b>BAB V     PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan.....	81
B. Saran .....	82
 <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>83</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>87</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>96</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Rata-rata PBV, PER, DER, dan DPR Perusahaan yang terdaftar di JII .....	5
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	40
Tabel 3.1	Seleksi Pemilihan Sampel .....	51
Tabel 3.2	Daftar Sampel Perusahaan yang terdaftar di JII .....	51
Tabel 3.3	Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	53
Tabel 3.4	Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson .....	58
Tabel 4.1	Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII .....	65
Tabel 4.2	Keputusan Investasi pada Perusahaan yang terdaftar di JII . .....	66
Tabel 4.3	Keputusan Pendanaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII .....	67
Tabel 4.4	Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di JII ... ..	68
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi .....	70
Tabel 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	71
Tabel 4.7	Hasil <i>Chow Test</i> .....	72
Tabel 4.8	Hasil <i>Hausman Test</i> .....	73
Tabel 4.9	Hasil Regresi Data Panel .....	74

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual Penelitian .....	47
Gambar 4.1	Hasil Uji Normalitas <i>Jarque-Bera</i> .....	69
Gambar 4.2	Grafik Uji Tabel <i>Durbin Watson</i> .....	70



## DAFTAR LAMPIRAN

### Lampiran

1. Daftar Sampel Penelitian .....	87
2. Daftar Variabel Penelitian.....	88
3. Hasil Uji Normalitas .....	90
4. Hasil Uji Autokorelasi .....	91
5. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	92
6. Hasil Uji <i>Chow</i> .....	93
7. Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	94
8. Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> .....	95

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Secara umum sebuah perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham dapat menjadi salah satu indikator untuk mengetahui nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat.<sup>1</sup>

Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.<sup>2</sup>

Nilai perusahaan yang optimal dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Fungsi utama dari manajer keuangan adalah merencanakan, mencari

---

<sup>1</sup> Brigham Eugene F dan Joel F Houston, "*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*" (Jakarta: Salemba Empat, 2011), h. 151.

<sup>2</sup> Rosma Pakpahan, "*Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*" (Jurnal ekonomi, keuangan, perbankan, & akuntansi vol.2, no.2, 2010), h. 214.

dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara untuk memaksimumkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan. Manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimumkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.<sup>3</sup>

Dalam memaksimumkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang dapat digunakan oleh calon investor sebagai tolak ukur baik atau tidaknya kemampuan perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut adalah, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.<sup>4</sup> Faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, likuiditas, profitabilitas, kualitas laba, leverage, ukuran, pertumbuhan perusahaan, dan struktur kepemilikan.<sup>5</sup>

Keputusan-keputusan yang ada dalam manajemen keuangan menguraikan bahwa setiap manajer harus mampu membuat keputusan yang efektif dengan tujuan akhir jangka panjang yaitu peningkatan nilai perusahaan. Keputusan yang baik adalah keputusan yang mampu menciptakan kekayaan para pemegang saham sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Salah satu keputusan keuangan yang harus diambil oleh seorang manajer adalah keputusan investasi.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil perusahaan berkaitan dengan kegiatan perusahaan dalam memperoleh dana dan pengalokasian dana. Keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan.<sup>6</sup> Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi

---

<sup>3</sup> Lihan Rini Puspo Wijaya, dan Bandi Anas Wibawa, “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*”, (Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto, 2010), h. 3

<sup>4</sup> Sonny Prasetyo Wibowo, “*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Manajemen, 2014, h. 2.

<sup>5</sup> Robinhot Gultom, “*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*”, Jurnal Wira Ekonomi, Vol. 3, No. 1, 2013, h. 51.

<sup>6</sup> Brealeys, R.A., Myers, S.C. dan Marcus, A.J, “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*”, (Jakarta: Erlangga, 2007), h. 4

yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Dalam keputusan investasi, perusahaan dihadapkan pada keputusan tentang berapa dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang terkait dengan aktiva lain perusahaan. Keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh para pemegang saham.<sup>7</sup>

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal adalah masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal ini juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya. Struktur modal yang optimal dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan.<sup>8</sup>

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan sumber pendanaan.

---

<sup>7</sup> Rika susanti, *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008)*, (Jurnal Akuntansi, 2010), h. 49

<sup>8</sup> Fitriana, Pingkan Mayosi, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. (Skripsi, Semarang: Universitas Diponegoro, 2014).

Sumber pendanaan yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah hutang. Hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Disisi lain penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya.<sup>9</sup>

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan sebuah alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasinya dalam perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan pertumbuhan perusahaan diharapkan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen ini dapat memengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka

---

<sup>9</sup> Arieska, Metha Barbara Gunawan, *Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*, (Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.13, No. 1, 2011), h. 17.

kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.<sup>10</sup>

Penelitian ini menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*) untuk mengukur variabel nilai perusahaan. PBV dapat diperoleh dari perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Variabel keputusan investasi diukur dengan menggunakan rasio PER (*Price Earning Ratio*). PER dapat diperoleh dari perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham. Variabel keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). DER dapat diperoleh dari perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Sedangkan variabel kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*). DPR dapat diperoleh dari perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Dari penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Rata-rata dari nilai perusahaan (PBV), keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2016-2018 dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut:

**Tabel 1.1**

**Rata-Rata PBV, PER, DER, dan DPR**

**Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2018**

Rata-Rata	Tahun		
	2016	2017	2018
PBV	8,01	9,09	5,41
PER	24,64	22,05	20,15
DER	0,97	1,04	1,08
DPR	68,53	67,76	67,20

**Sumber :** IDX dan ICMD tahun 2016-2018 (data diolah)

<sup>10</sup> Chen, Jianguo, Nont Dhiensiri, *Determinants of Dividend Policy: The Evidence From New Zealand*, (International Research Journal of Finance and economics ISSN 1450-2887 Issue 34, Euro Journals Publishing, Inc, 2009), h. 27.

Dari data di atas dapat dilihat bahwa dari beberapa tahun belakangan ini Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) mengalami fluktuasi pada tahun 2016-2018.

Pada tahun 2016-2017 PER mengalami penurunan sebesar 2,59 dari 24,64 menjadi 22,05. Sementara PBV pada tahun 2016-2017 mengalami kenaikan sebesar 1,08 dari 8,01 menjadi 9,09. Kemudian pada tahun 2018 PER mengalami penurunan sebesar 1,90 dari 22,05 menjadi 20,15 dan PBV tahun 2018 juga mengalami penurunan sebesar 3,68 dari tahun sebelumnya yaitu 9,09 menjadi 5,41.

Fenomena tersebut tidak sesuai dengan teori di mana PER yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. PER yang tinggi menunjukkan harga saham dan laba perusahaan yang lebih tinggi. Semakin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah. PER yang lebih tinggi dapat menghasilkan PBV yang juga lebih tinggi.<sup>11</sup>

Pada tahun 2016-2017 DER mengalami kenaikan sebesar 0,07 dari 0,97 menjadi 1,04. Sementara PBV tahun 2016-2017 mengalami kenaikan sebesar 1,08. Kemudian pada tahun 2018 DER juga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 0,04. Sementara PBV tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 3,68. Hal ini tidak sesuai dengan teori dimana jika DER mengalami kenaikan maka hal tersebut akan berakibat tidak baik bagi perusahaan karena akan menurunkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio DER akan menunjukkan kinerja yang buruk bagi perusahaan karena semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar.

Pada tahun 2016-2017 DPR mengalami penurunan sebesar 0,77 yaitu dari 68,53 menjadi 67,76 sementara PBV pada tahun 2016-2017 mengalami kenaikan sebesar 1,08. Pada tahun 2018 kembali terjadi penurunan DPR dari tahun sebelumnya yakni sebesar 0,56 menjadi 67,20. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham tidak

---

<sup>11</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012) h. 138.

menjadi pertimbangan rasional investor dalam berinvestasi di saham. Hal ini tidak sesuai antara fakta dengan teori yang ada, dimana secara teori jika dividen mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan ikut menurun.

Hasil penelitian Wijaya dan Wibawa,<sup>12</sup> menunjukkan bahwa Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian Krida Salbiyanti dan Maswar Patuh Priyadi,<sup>13</sup> Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Demikian juga hasil penelitian Mey Rianaputri Himawan dan Yulius Jogi Christiawan,<sup>14</sup> menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2016-2018) menarik untuk dilakukan.

---

<sup>12</sup> Lihan Rini Puspo Wijaya, Bandi Anas Wibawa, *“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”*, (Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto, 2010), h. 16

<sup>13</sup> Krida Salbiyanti, dan Maswar Patuh Priyadi, *“Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, tipe perusahaan, inflasi terhadap nilai perusahaan”*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 7, No. 9, 2018, h. 1

<sup>14</sup> Mey Rianaputri Himawan dan Yulius Jogi Christiawan, *“Pengaruh keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia”*, Journal Business Accounting Review, Vol. 4, No. 1, 2016, h. 193



## **B. Identifikasi Masalah**

Identifikasi masalah adalah pertajaman berbagai unsur atau faktor yang terkait terhadap optik atau masalah yang akan di teliti.<sup>15</sup> Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis dapat mengidentifikasikan sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan tahun 2016-2018 pada perusahaan yang terdaftar di JII mengalami fluktuasi.
2. Terdapat fluktuasi naik turun pada keputusan investasi yang berakibat mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Ketika keputusan pendanaan meningkat akan membuat nilai perusahaan menurun.
4. Terdapat penurunan kebijakan dividen sehingga mempengaruhi penurunan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII.

## **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, penelitian ini dibatasi pada satu variabel terikat dan tiga variabel bebas. Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan diproksikan dengan PBV, Sedangkan variabel bebas pada penelitian ini adalah keputusan investasi diproksikan dengan PER, keputusan pendanaan diproksikan dengan DER dan kebijakan dividen diproksikan dengan DPR. Sementara objek penelitian adalah Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2016-2018.

## **D. Rumusan Masalah**

Rumusan masalah merupakan kalimat pertanyaan yang akan dicari jawabannya melalui pengumpulan data, dimana peneliti menggunakan berbagai teori untuk menjawabnya yaitu dengan penelitian kuantitatif.<sup>16</sup>

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diungkapkan di atas, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

---

<sup>15</sup> Sugiyono, "Statistika Untuk Penelitian", (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 93.

<sup>16</sup> Sugiyono, "Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D", (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 31.

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018?
4. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.

## **F. Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Akademisi**

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah referensi untuk melakukan penelitian-penelitian berikutnya, dan untuk melengkapi temuan empiris dalam bidang akuntansi dan keuangan khususnya pada perusahaan yang *go public* di Indonesia, sehingga bermanfaat bagi kemajuan dan pengembangan keilmuan serta praktiknya di masa yang akan datang.

### **2. Manfaat Praktisi**

#### **a. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk pertimbangan dan mengevaluasi kinerja perusahaan guna memperoleh kepastian tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan.

#### **b. Bagi Perusahaan**

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kerja perusahaan, pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

#### **c. Bagi Pihak Lain**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dapat digunakan sebagai bahan acuan, dan referensi dalam melakukan penelitian yang sama.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Kajian Teoritis**

##### **1. Nilai Perusahaan**

###### **a. Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham.<sup>1</sup>

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.<sup>2</sup> Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi

---

<sup>1</sup> Eugene F Brigham dan Houston, Joel F, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), h. 151.

<sup>2</sup> Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004) h. 15.

menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Akan tetapi dibalik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan juga akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalisasikan harga saham. Tujuan memaksimumkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.<sup>3</sup>

#### **b. Jenis-jenis Nilai Perusahaan**

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu:<sup>4</sup>

- 1) **Nilai Nominal.** Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) **Nilai Pasar.** Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditemukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

---

<sup>3</sup> J. Arthur Keown, *et.al*, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: salemba empat, 2000), h. 555.

<sup>4</sup> Cristiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan, “*Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 , No. 1, h. 3.

- 3) **Nilai Intrinsik.** Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) **Nilai Buku.** Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.
- 5) **Nilai Likuidasi.** Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

### c. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).<sup>5</sup> Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya.

Adapun jenis-jenis pengukuran nilai perusahaan menurut Irham Fahmi adalah sebagai berikut:<sup>6</sup>

- 1) *Earning Per Share* (EPS)
- 2) *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

---

<sup>5</sup> Sudana, I Made, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*, (Jakarta: Erlangga, 2011), h. 23.

<sup>6</sup> Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, (Bandung: Alfabeta, 2015), h. 138.

### 3) *Price Book Value* (PBV)

Sedangkan menurut Weston dan Copelan pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:<sup>7</sup>

- 1) *Price Earning Ratio* (PER)
- 2) *Price Book Value* (PBV)
- 3) *Tobin's Q*

Adapun rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. *Price Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

*Price Book Value* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:<sup>8</sup>

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

---

<sup>7</sup> Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Binarupa Aksara, 2010), h. 244.

<sup>8</sup> *Ibid*, h. 244

Menurut Damodaran, rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:<sup>9</sup>

- 1) Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
- 2) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
- 3) Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value* (PBV).

#### **d. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan yang hendak dicapai. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah:<sup>10</sup>

##### **1) Keputusan Investasi**

Perusahaan yang memiliki kebijakan investasi yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang optimal, hal ini akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik dan akan menaikkan nilai perusahaan.

##### **2) Keputusan Pendanaan**

Keputusan manajemen dalam menentukan sumber-sumber pendanaan pada perusahaan. Semakin tinggi keputusan pendanaan akan menunjukkan kinerja yang buruk bagi perusahaan karena

---

<sup>9</sup> Aswath Damodaran, *Corporate finance-theory and practise*, (New york: Wiley, 2001), h.276

<sup>10</sup> Robinhot Gultom, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan", *Jurnal Wira Ekonomi*, Vol. 3, No. 1, 2013, h. 51.



semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan nilai perusahaan.

3) Kebijakan Dividen

Dividen merupakan sinyal bagi para investor bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan.

4) Likuiditas

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, perusahaan tersebut dinilai dalam menghasilkan kas yang cukup dalam membiayai kegiatan investasi.

5) Profitabilitas

Dengan memperoleh laba yang maksimal perusahaan memiliki kesempatan untuk berinvestasi lebih besar.

6) Struktur modal

Struktur modal menjadi tolak ukur bagi perusahaan karena mempengaruhi posisi perusahaan perusahaan, semakin besar struktur modal perusahaan maka semakin besar peluang untuk investasi.

7) Ukuran perusahaan

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar maka akan memiliki kesempatan investasi yang besar.

Faktor-faktor di atas merupakan penunjang yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

#### e. Tujuan Memaksimumkan Nilai Perusahaan

Memaksimumkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena: <sup>11</sup>

- 1) Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- 2) Mempertimbangkan faktor risiko.
- 3) Memaksimumkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- 4) Memaksimumkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

#### f. Nilai Perusahaan Menurut Pandangan Islam

Islam selalu mengajarkan agar segala sesuatu yang kita lakukan harus berkiblat kepada Al-Qur'an dan Al-Hadist tak terkecuali satu apapun, termasuk bidang bisnis ataupun perusahaan. Tujuan perusahaan dalam perspektif Islam tidak hanya berorientasi kepada keuntungan yang setinggi-tingginya, meskipun mencari keuntungan juga tidak dilarang. Suatu perusahaan yang berlaku sebagai produsen Islami tidak dapat menjadi sebagai profit optimizer. Optimalisasi *fallah* juga harus diutamakan atau menjadi tujuan suatu perusahaan.

Islam tidak menginginkan adanya eksploitasi dalam mencari keuntungan. Islam menganjurkan pada umatnya untuk meraih kebaikan dunia dan akhirat. Tujuan perusahaan menurut Islam diturunkan dari tujuan hidup seorang muslim yaitu *fallah* (kesuksesan dunia dan akhirat) dengan implementasinya adalah *mashlahah* pada aktivitas *maqosid syariah* (tujuan-tujuan syariah). *Maqosid syariah* (tujuan-tujuan syariah) tersebut adalah untuk mewujudkan kemaslahatan manusia di dunia dan akhirat. Kemaslahatan manusia diwujudkan dengan memelihara lima

---

<sup>11</sup> Darmadji dan Fakhrudin. *Pasar modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), h.157

kebutuhan pokok yaitu agama, jiwa, akal, keturunan dan harta. Seorang muslim untuk mencapai *fallah* dalam kehidupannya harus berusaha mencapai *maqosid syariah*. Dengan demikian tujuan perusahaan Islami adalah memaksimalkan nilai *maqosid syariah*.

Allah SWT berfirman dalam surah Al-Jasyah ayat 18:

ثُمَّ جَعَلْنَاكَ عَلَىٰ شَرِيعَةٍ مِّنَ الْأَمْرِ فَاتَّبِعْهَا وَلَا تَتَّبِعْ أَهْوَاءَ الَّذِينَ لَا يَعْلَمُونَ

Artinya: "Kemudian Kami jadikan engkau (Muhammad) mengikuti syariat (peraturan) dari agama itu, maka ikutilah (syariat itu) dan janganlah engkau ikuti keinginan orang-orang yang tidak mengetahui".<sup>12</sup>

Perusahaan harus patuh kepada ketentuan syariah, karena perusahaan harus berjalan/mengantarkan para penumpangnya yaitu *stakeholder* mencapai tujuan utama kehidupan yaitu *fallah*. Fungsi kepatuhan syariah disini adalah sebagai rambu dalam menjalankan usaha, sehingga perusahaan berjalan pada jalan yang lurus dan diberkahi Allah SWT.

## 2. Keputusan Investasi

### a. Pengertian Investasi

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang.<sup>13</sup> Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan

---

<sup>12</sup> Kementerian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, (Bandung: Syaamil Quran, 2012), h.500.

<sup>13</sup> Linda Purnamasari, *Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Dividen*, (Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13 No. 1, 2009), h. 109

bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.<sup>14</sup>

Investasi dapat dilakukan melalui berbagai cara, salah satu diantaranya adalah investasi dalam bentuk saham. Pemodal atau investor dapat menanamkan kelebihan dananya dalam bentuk saham di pasar bursa. Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke bursa efek yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapaan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

### **b. Penggolongan Investasi**

Investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik aset riil maupun aset finansial. Berikut penggolongan investasi antara lain:<sup>15</sup>

#### **1) Investasi Jangka Panjang**

Investasi jangka panjang adalah investasi dalam bentuk saham, obligasi, tanah, dan bentuk lain yang dimiliki investor dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Investasi jangka panjang itu sendiri terdiri dari investasi dalam sekuritas seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang. Investasi dalam harta tetap berwujud yang saat ini digunakan dalam spekulasi seperti tanah yang ditahan untuk spekulasi. Investasi yang disisihkan untuk dana khusus seperti dana pelunasan, dana pensiun atau dana yang digunakan untuk perluasan pabrik, dan nilai penyerahan kas dari asuransi jiwa. Investasi dalam anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi.

---

<sup>14</sup> Riskin Hidayat, *Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia*, (Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 2010), h.458

<sup>15</sup> *Ibid.*

## 2) Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek adalah investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang dimiliki investor dalam jangka waktu yang relatif pendek.

### c. Macam-Macam Bentuk Investasi

Ada beberapa macam bentuk investasi antara lain:

#### 1) Investasi pada aset nyata (*real asset investment*)

Investasi pada aset yang berwujud (*tangible asset*) seperti tanah, emas, mesin, rumah, bangunan, pabrik, dan lain-lain.

#### 2) Investasi pada aset keuangan (*financial asset investment*)

- Investasi di pasar uang : deposito, sertifikat BI, dan lain-lain.
- Investasi di pasar modal : saham, obligasi, opsi, warrant, dan lain-lain.

### d. Risiko Investasi

Terdapat beberapa jenis risiko investasi yang mungkin timbul dan perlu dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi yaitu sebagai berikut:<sup>16</sup>

- 1) Risiko Bisnis (*business risk*), timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan emiten.
- 2) Risiko Likuiditas (*liquidity risk*), berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.
- 3) Risiko Tingkat Bunga (*interest rate risk*), timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar
- 4) Risiko Daya Beli (*purchasing power risk*), timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi.

---

<sup>16</sup> Abdul Halim, *Analisis Investasi dan Aplikasinya dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*, (Malang: Salemba Empat, 2014), h. 89.

- 5) Risiko Pasar (*market risk*), timbul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain.
- 6) Risiko Mata Uang (*currency risk*). Timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang negara lain.

#### e. Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan dalam mengalokasikan atau menempatkan sejumlah dana tertentu ke dalam jenis investasi tertentu untuk menghasilkan laba di masa depan dengan periode waktu tertentu. Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas sehingga dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar.<sup>17</sup>

Keputusan investasi merupakan salah satu aspek dari penentuan anggaran modal, selain keputusan pendanaan. Perbedaan yang mendasar di antara keduanya yaitu kalau keputusan pendanaan berfokus pada keputusan yang berhubungan dengan usaha pemenuhan kebutuhan peningkatan dana melalui pinjaman, ekuitas atau gabungan keduanya. Sedangkan keputusan investasi lebih berfokus pada pilihan-pilihan apakah membeli suatu aktiva, melaksanakan suatu proyek, membuat suatu produk, dan lain sebagainya yang lebih mengarah kepada pengadaan infrastuktur untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan.<sup>18</sup>

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai

---

<sup>17</sup> L.M. Samryn, *Akuntansi Manajemen: Informasi Biaya untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi dan Informasi*, (Jakarta: Kencana, 2012), h. 462.

<sup>18</sup> *Ibid*, h. 368.

dengan pernyataan pada *signalling theory* yang menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.<sup>19</sup>

#### **f. Proses keputusan Investasi**

Proses keputusan investasi adalah proses pengambilan keputusan berkelanjutan (*going process*) atau berjalan terus menerus hingga tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahapan keputusan investasi yaitu:<sup>20</sup>

- 1) Menentukan Sasaran Investasi
- 2) Menentukan Kebijakan Investasi
- 3) Pemilihan Strategi Portofolio
- 4) Pemilihan Aset
- 5) Pengukuran dan Evaluasi Kinerja Portofolio

Keputusan-keputusan investasi yang sering dihadapi oleh para manajer dalam perusahaan dapat berupa:

- 1) Keputusan penurunan biaya.
- 2) Keputusan ekspansi pabrik.
- 3) Keputusan pemilihan peralatan.
- 4) Keputusan menyewa atau membeli.
- 5) Keputusan penggantian peralatan.

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan potensial perusahaan di masa yang akan datang. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan. Semakin besar *price earnings ratio* suatu saham maka harga

---

<sup>19</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, h. 215

<sup>20</sup> *Ibid*, h. 396.

saham tersebut akan semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan. PER yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dan risikonya rendah. *Price Earnings Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:<sup>21</sup>

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

#### **g. Investasi Menurut Pandangan Islam**

Manusia tidak dapat lepas dari kegiatan ekonomi, karena dalam hidupnya manusia selalu berusaha semaksimal mungkin mencapai tingkat kesejahteraan terbaik. Menurut Islam, segala aktivitas ekonomi terutama kegiatan bisnis dan investasi, harus sesuai dengan ketentuan agama dan tidak bertentangan dengan ajaran Islam.

Islam mengatur segala aspek kehidupan dengan sangat sempurna dan adil, tidak terkecuali yang berkaitan dengan kegiatan perekonomian. Islam memiliki pandangan bahwa seorang muslim yang kaya lebih baik daripada seorang muslim yang miskin. Meskipun demikian tingkat ketakwaan seseorang tetap menjadi yang utama. Oleh karena itu, menjadi seorang muslim yang kaya secara materi dan memiliki ketakwaan yang tinggi harus menjadi semangat bagi umat Islam untuk terus mencapainya.

Salah satu cara untuk mendapatkan tingkat kesejahteraan yang lebih baik adalah melakukan aktivitas ekonomi dalam hal berinvestasi. Investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk memperoleh keuntungan. Meskipun keuntungan yang diharapkan, namun investasi juga memiliki kemungkinan kerugian atau biasa disebut untung dan rugi. Dengan demikian investasi dikategorikan sebagai jenis kegiatan yang tidak pasti. Karena terdapat harapan sekaligus risiko, investasi harus dilakukan dengan hati-hati. Islam

---

<sup>21</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012) h. 138.



hadir dengan memberikan harapan serta batasan-batasan mengenai kegiatan investasi. Dalam kegiatan investasi, perlu memperhatikan bagaimana Islam memandang investasi agar kegiatan investasi yang dikerjakan tidak hanya bertujuan duniawi saja namun juga bernilai ibadah yang dapat membawa para pelaku investasi meraih ketenangan batin dan keberkahan di dunia dan akhirat. Umat Islam dalam menjalani kehidupannya di dunia diajarkan untuk mempersiapkan diri menjalani kehidupan setelah kematian (*afterlife*) tanpa harus melupakan pemenuhan kebutuhan hidup di dunia.

Hal ini disebutkan dalam QS. Al Hasyr ayat 18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ (١٨)

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan*”.<sup>22</sup>

Ayat tersebut menjelaskan bahwa Allah SWT memerintahkan kepada seluruh hamba-Nya yang beriman untuk melakukan investasi akhirat dengan melakukan amal saleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan. Kita sebagai manusia diharuskan untuk melakukan investasi yang akan berguna untuk kehidupan yang akan kita jalani di kemudian hari. Hal yang sama juga ditegaskan oleh Allah SWT dalam QS. Luqman ayat 34 yang berbunyi:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ (٣٤)

<sup>22</sup> Kementerian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, h. 548.

Artinya: “Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari Kiamat, dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui Maha Mengetahui”.<sup>23</sup>

Ayat tersebut memberikan penegasan bahwa manusia tidak akan mengetahui apa yang akan diusahakannya besok. Tidak mengetahui apa yang akan terjadi di masa depan. Karena kita tidak mengetahui apa saja yang akan terjadi pada masa depan, kita dianjurkan untuk mempersiapkan segala kemungkinan yang terjadi, dalam hal kematian yang tidak diketahui kapan dan dimana datangnya, kita perlu mempersiapkan kesejahteraan bagi diri kita dan keluarga yang kita tinggalkan. Hal ini dapat kita peroleh dari QS. An-Nisa ayat 9 yang berbunyi:

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ  
وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ( ٩ )

Artinya: “Dan hendaklah takut (kepada Allah) orang-orang yang sekiranya mereka meninggalkan keturunan yang lemah di belakang mereka yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) nya. Oleh sebab itu, hendaklah mereka bertakwa kepada Allah, dan hendaklah mereka berbicara dengan tutur kata yang benar”.<sup>24</sup>

Kesimpulan yang dapat diambil adalah kegiatan investasi diatur dalam Islam dan menjadi bagian dari kegiatan ekonomi Islam. Investasi dalam Islam harus sesuai dengan kaidah dan prinsip syariah. Investasi baik dalam sektor riil maupun sektor keuangan harus dilakukan dengan baik

---

<sup>23</sup> Ibid, h.414.

<sup>24</sup> Ibid, h. 78.

dan tidak bertentangan pada ajaran Islam. Dalam perspektif Islam, investasi dilakukan sebagai bentuk kesiapan menghadapi segala kemungkinan yang terjadi di masa depan serta bentuk nyata usaha mencapai kesejahteraan bagi diri sendiri dan keluarga agar mencapai kebahagiaan di dunia dan akhirat.<sup>25</sup>

### 3. Keputusan Pendanaan

#### a. Pengertian Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal.<sup>26</sup>

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta, atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal

---

<sup>25</sup> Nurul Huda & Mustafa Edwin N, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007), h. 17.

<sup>26</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, h. 155.

sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.<sup>27</sup>

## **b. Teori-Teori Pendanaan**

Terdapat beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal, diantaranya yaitu *trade-off theory*, *pecking order theory*, *signalling theory*, dan *agency approach*.<sup>28</sup>

### *1) Trade-off Theory*

*Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.<sup>29</sup> Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu.<sup>30</sup>

Kesimpulan *trade-off theory* adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Walaupun model ini tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu:

- a) Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.

---

<sup>27</sup> Suad Husnan, *Manajemen keuangan*, (Yogyakarta; BPFE, 2013), h. 253

<sup>28</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, h. 183

<sup>29</sup> *Ibid.*

<sup>30</sup> Suad Husnan, *Manajemen Keuangan*, h. 318.

- b) Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

## 2) *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Myers mengemukakan argumentasi mengenai adanya kecenderungan suatu perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yang berdasarkan pada *pecking order theory*.<sup>31</sup> Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa:

- a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- b) Apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar (*eksternal financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

## 3) *Signalling Theory*

*Signalling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa

---

<sup>31</sup> *Ibid*, h. 324

yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif.<sup>32</sup>

#### 4) *Agency Approach*

Menurut *agency approach* penggunaan hutang adalah salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer. Konflik keagenan mungkin terjadi ketika perusahaan memiliki lebih banyak kas dari yang dibutuhkan untuk mendukung operasi utama perusahaan. Manajer sering kali menggunakan kelebihan kas ini untuk mendanai fasilitas-fasilitas untuk kepentingan mereka sendiri. Bahkan tidak tertutup kemungkinan para manajer melakukan investasi walaupun investasi tersebut tidak dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Pendanaan dengan hutang diharapkan dapat mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* dan memberikan dampak disiplin pada manajer. Penggunaan hutang akan memaksa manajer untuk menghemat kas dengan menghilangkan pengeluaran yang tidak diperlukan.

Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.<sup>33</sup>

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

<sup>32</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, h. 215

<sup>33</sup> Lihan Rini Puspo Wijaya, Bandi Anas Wibawa, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, h. 10.

### c. Pendanaan Menurut Pandangan Islam

Setiap pelaku usaha memerlukan modal sebagai alat penggerak dan pengembang usahanya. Pemakaian modal disesuaikan dengan jenis usaha yang dilakukan karena setiap usaha atau bisnis memerlukan jumlah yang berbeda. Selain itu, pelaku usaha harus menyesuaikan sumber modal dengan modal jumlah modal yang diperlukan. Dalam sistem ekonomi Islam, terdapat beberapa sumber modal yang dapat digunakan, yaitu:<sup>34</sup>

#### 1) Modal Utang Berbasis Syariah

Islam memperbolehkan adanya transaksi melalui utang-piutang. Transaksi utang-piutang yang sesuai dengan prinsip syariah akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak sehingga pelaku usaha berpegang pada kaidah syariah Islam. Allah SWT telah memberikan kejelasan mengenai utang-piutang dalam surah Al-Hadid ayat 11:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقرضُ اللهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ ۝

Artinya: *"Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipatgandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak".*<sup>35</sup>

#### 2) Modal Sendiri Berbasis Syariah

Dengan menggunakan modal sendiri, pelaku usaha dapat meminimalisir beberapa ancaman yang muncul karena modal sendiri tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mempengaruhi modal utang. Allah SWT menjelaskan dalam surah Al-Baqarah ayat 274 mengenai penggunaan harta pribadi sebagai modal, yaitu:

<sup>34</sup> Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari'ah Modern* (Yogyakarta: Andi, 2011), h. 231.

<sup>35</sup> Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, h. 538.

الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ بِاللَّيْلِ وَالنَّهَارِ سِرًّا وَعَلَانِيَةً فَلَهُمْ أَجْرُهُمْ  
عِنْدَ رَبِّهِمْ ۖ وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ

Artinya: “Orang-orang yang menginfakkan hartanya malam dan siang hari (secara) sembunyi-sembunyi maupun terang-terangan, maka mereka mendapat pahala disisi Tuhannya. Tidak ada kekhawatiran terhadap mereka dan tidak (pula) mereka bersedih hati”.<sup>36</sup>

Pentingnya modal dalam kehidupan manusia ditunjukkan pada Q.S. Ali-Imran ayat 14 yaitu:

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ  
الذَّهَبِ وَالْأَفْضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۚ ذَلِكَ مَتَاعُ  
الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَاٰبِ

Artinya: “Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah lading. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga)”.<sup>37</sup>

Dalam upaya pemanfaatan modal dalam Islam, pemilik modal seharusnya memutar modal dalam kegiatan produktif. Hal tersebut bertujuan agar modal di masa yang akan datang dapat berkembang seiring dengan berkembangnya kegiatan produktif tersebut. Sebaliknya, apabila modal dihabiskan dalam kegiatan konsumtif maka nilai modal tersebut akan habis pada waktu yang akan datang.

Islam sangat memperhitungkan faktor keberkahan untuk menggapai ridha Allah sehingga tercapainya kebahagiaan hidup manusia

---

<sup>36</sup> Ibid, h. 46.

<sup>37</sup> Ibid,, h. 51.



muslim yang menandakan terpenuhinya dua syarat diterimanya amal manusia, yakni adanya niat ikhlas dan cara yang sesuai dengan tuntunan syariat dalam pengembangan modal, baik dalam memproduksi maupun investasi, harta atau aktiva, baik tetap atau lancar. Semua itu bertujuan agar modal bisa bertambah dari yang dimiliki sebelumnya.<sup>38</sup>

#### **4. Kebijakan Dividen**

##### **a. Pengertian Dividen**

Dividen adalah nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen merupakan laba atau keuntungan yang diterima oleh pemilik saham yang berasal dari keuntungan perusahaan dalam menjalankan usaha selama satu periode. Pembayaran dividen yang diberikan kepada pemilik saham sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing. Pembagiannya disahkan oleh direksi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam RUPS juga akan diumumkan mengenai laba atau kerugian perusahaan yang dialami dalam satu periode. Jumlah dividen yang dibagikan bisa tetap jumlahnya namun bisa juga berubah (naik atau turun) jika dibandingkan dengan pembagian sebelumnya. Semua ini tergantung dari laba yang didapat perusahaan serta kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham.<sup>39</sup>

---

<sup>38</sup> Djakfar Muhammad, *Etika Bisnis: Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*, (Jakarta: Penebar Plus, 2012), h. 136.

<sup>39</sup> Brealeys, R.A., Myers, S.C. dan Marcus, A.J, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, h. 161

## b. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.<sup>40</sup> Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Aspek utama dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba untuk ditahan perusahaan.<sup>41</sup>

Berdasarkan berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dibagi sebagai dividen untuk kepentingan pemegang saham atau ditahan untuk diinvestasikan kembali untuk kepentingan perusahaan.

Kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan karena pembayaran dividen dimungkinkan akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan. Dalam kebijakan dividen terdapat *trade off* dan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen dan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang sehingga berdampak negatif terhadap saham perusahaan. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan sehingga peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa yang akan datang.<sup>42</sup>

---

<sup>40</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, h. 27

<sup>41</sup> James C. Van Horne, dan John M. Wachowicz, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, h.270

<sup>42</sup> Fenandar, Gany Ibrahim, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, (Skripsi, Semarang: Universitas Diponegoro, 2012), h. 19.

Kebijakan dividen juga dipandang penting karena mampu menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga diharapkan dapat memaksimumkan harga saham perusahaan. Jika suatu perusahaan memotong dividennya, maka investor yang lebih menyukai dividen yang tinggi akan menjual sahamnya dan membeli saham yang mempunyai pembayaran dividen yang lebih tinggi, sedangkan investor yang memilih saham dengan dividen rendah akan menggantikan investor yang menjual sahamnya dengan membeli saham-saham tersebut.

Penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang saham (RUPS).

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.<sup>43</sup> Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

---

<sup>43</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, h. 240

### c. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori tentang kebijakan dividen antara lain:<sup>44</sup>

- 1) *Dividend Irrelevant Theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Miller dan Modigliani mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan.
- 2) *Bird-in-the-hand Theory* adalah pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains*. Teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti daripada pendapatan modal.
- 3) *Tax Preference Theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.
- 4) *Information Content of Dividend Theory*, teori ini menjelaskan bahwa investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Karena pembayaran dividen ini dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham.

---

<sup>44</sup> *Ibid*, h. 211-216.

#### **d. Jenis-Jenis Dividen** <sup>45</sup>

##### 1) Dividen Tunai atau Dividen Kas

Dividen kas berarti dividen yang diberikan kepada setiap pemegang saham berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Pembayaran dividen secara tunai kepada pemegang saham dapat berasal dari keuntungan pada tahun tersebut atau akumulasi dari keuntungan pada tahun sebelumnya.

##### 2) Dividen Saham

Dapat berasal dari keuntungan pada tahun tersebut atau akumulasi dari keuntungan pada tahun sebelumnya.

##### 3) Dividen Aktiva selain Kas

Dividen yang dibagikan yaitu dalam bentuk aktiva selain kas seperti surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan, atau aktiva lain-lain. Pemegang saham mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva tersebut. Akan tetapi, perusahaan yang membagikan dividen ini akan mencatat dividen sebesar nilai buku aktiva yang dibagikan.

##### 4) Dividen Hutang

Dividen ini timbul apabila saldo laba dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang tidak cukup. Oleh karena itu, pemimpin perusahaan akan mengeluarkan dividen hutang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. Dividen ini mungkin berbunga, mungkin juga tidak.

##### 5) Dividen Likuiditas

Dividen ini merupakan dividen yang sebagiannya merupakan pengambilan modal. Dividen likuiditas ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dilaporkan sebagai pengurang modal saham.

---

<sup>45</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, h. 239.

#### e. Prosedur Pembayaran Dividen

Dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:<sup>46</sup>

1) Tanggal pengumuman

Tanggal pengumuman adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

2) *Cum-dividend date*

*Cum-dividend date* merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

3) Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)

*Date of record* adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

4) Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend rate*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *ex-dividend rate* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

5) Tanggal pembayaran (*date of payment*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas di debet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

---

<sup>46</sup> *Ibid*, h. 241.

#### f. Dividen Menurut Pandangan Islam

Dalam syariah Islam, dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil) yang merupakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Disebut sebagai musyarakah karena didalamnya terdapat beberapa (banyak) pemegang saham. Bagi hasil tersebut tidak bisa ditetapkan nilainya pada awal kontrak, akan tetapi pada saat keuntungan riil telah diperoleh oleh perusahaan. Keuntungan dalam bagi hasil selalu berbanding lurus dengan tingkat risiko. Dalam bagi hasil, kedua belah pihak yang terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian hanya pada satu pihak saja. Semakin tinggi keuntungan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung (dihadapi), begitu pula sebaliknya. Sebagaimana sabda Rasulullah SAW:

يُدُّ اللَّهُ عَلَى الشَّرِيقَيْنِ مَا لَمْ يَتَخَاوُنَا (رواه البخاري)

Artinya: “Allah akan ikut membantu doa untuk orang yang berserikat, selama di antara mereka tidak saling mengkhianati”. (HR al-Bukhari).

Pendapatan usaha musyarakah dibagi dibagi diantara para mitra secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan atau sesuai nisbah yang disepakati oleh para mitra, begitu pula kerugian dibebankan secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan. Seperti dalam sebuah kaidah fiqh yang berbunyi:

الْخَرَجُ بِالْضَّمَانِ

Artinya: “Hak mendapatkan hasil itu disebabkan oleh keharusan menanggung kerugian”.

Arti kata *al-kharaj* adalah sesuatu yang dikeluarkan baik manfaat benda maupun pekerjaan, sedangkan *al-dhaman* adalah ganti rugi. Dari pengertian tersebut sangat jelas bahwa seseorang tidak harus menuai keuntungannya saja, tetapi juga ikut menanggung kerugian bersama.

Dalam kegiatan berinvestasi dianjurkan untuk tidak memakan harta partner kerja atau partner investasi dan ketika waktu mendapatkan keuntungan telah tiba, dianjurkan untuk membagikan hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak-pihak terkait. Sehingga dalam Al-Qur'an surah Al-An'am ayat 141, ditegaskan agar dalam segala kegiatan investasi dapat saling memberikan keuntungan satu sama lain.

Al-Qur'an Surah Al-An'am ayat 141 berbunyi:

وَهُوَ الَّذِي أَنشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا  
أُكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَّانَ مُتَشَابِهًا وَغَيْرَ مُتَشَابِهٍ ۚ كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا  
أَتَمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ ۚ وَلَا تُسْرِفُوا ۚ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ ۚ

Artinya: *"Dan Dia-lah yang menjadikan tanaman-tanaman yang merambat dan yang tidak merambat, pohon kurma, tanaman yang beraneka ragam rasanya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak serupa (rasanya). Makanlah buahnya apabila ia berbuah dan berikanlah haknya (zakatnya) pada waktu memetik hasilnya, tapi janganlah berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebih-lebihan".*<sup>47</sup>

Dalam ayat di atas disinggung mengenai pembagian keuntungan atau laba perusahaan, yang sebagian merupakan hak orang lain atau investor. Pembagian keuntungan disini dapat berupa dividen, namun dapat pula berupa laba ditahan yang tidak dibagikan pada para investor namun akan digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan. Dengan tujuan untuk lebih meningkatkan laba perusahaan.<sup>48</sup>

Dalam Islam ketika seseorang menanamkan modal untuk dikelola oleh pihak lain maka keuntungan yang diperoleh harus dibagi sesuai kesepakatan. Begitu juga ketika seseorang membeli saham di perusahaan

<sup>47</sup> Kementerian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, h. 146.

<sup>48</sup> Adiwarman Karim, *Bank Islam Analisis Fiqh dan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004), h. 11.



apabila perusahaan tersebut memperoleh laba maka harus dibagikan kepada pemegang saham tersebut yang disebut juga sebagai dividen.

## B. Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian-penelitian terdahulu dalam penelitian ini yang disajikan dalam tabel 2.1.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Nur Faridah, (2016).	Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2014.	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda.	Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Investasi berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Nelly Agustina Musabbihan, dan Ni Ketut Purnawati, (2018).	Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai	Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda, dan teknik analisis yang	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur

		Pemediasi.	digunakan adalah analisis jalur ( <i>path</i> ).	modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3	Suriani Ginting, (2018).	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016.	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda.	Secara simultan likuiditas, profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan leverage tidak

				berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang masuk kategori LQ 45 periode 2012-2016.
4	Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, Bambang Suprayitno, (2018).	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda.	Profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Dani Gustian, (2017).	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dan uji t.	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan negatif

				terhadap nilai perusahaan.
6	Krida Salbiyanti, dan Maswar Patuh Priyadi, (2018).	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tipe Perusahaan, Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan.	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda.	Keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel yang lain, tipe perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7	Harti Yulindasari, dan Hendri Soekotjo, (2018).	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Investasi	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda.	Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return

				saham.
8	Rita Rohmah, Mochamad Muslich, Dedi Rianto Rahadi, (2017).	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham.	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda.	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
9	Mey Riana Putri dan Yulius Jogi Christiawan, (2016).	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Indonesia.	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda.	Keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Rara Sukma Palupi dan Susanto Hendiarto, (2018).	Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data menggunakan	Kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan

		Perusahaan Properti & <i>Real Estate</i> .	data panel dan <i>Ordinary Least Square</i> (OLS).	dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	---	---	--

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian Nelly Agustina Musabbihan, dan Ni Ketut Purnawati; Suriani Ginting; Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, dan Bambang Suprayitno; Mey Riana Putri dan Yulius Jogi Christiawan; Rara Sukma Palupi dan Susanto Hendiarto terletak pada penambahan variabel independen. Dimana penelitian-penelitian tersebut tidak meneliti tentang keputusan investasi, dan keputusan pendanaan, sedangkan penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Perbedaan lain dengan penelitian Suriani Ginting; Harti Yulindasari dan Hendri Soekotjo; dan Rita Rohmah, Mochamad Muslich, Dedi Rianto Rahadi terletak pada variabel dependennya, dimana penelitian-penelitian tersebut tidak menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.

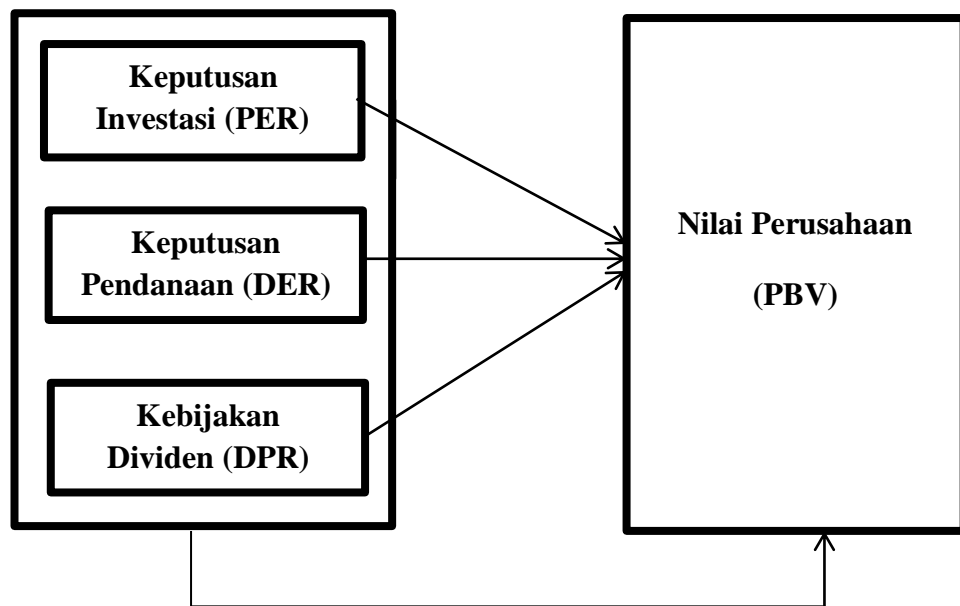
Perbedaan lain dengan penelitian Nelly Agustina Musabbihan, dan Ni Ketut Purnawati; Suriani Ginting; Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, dan Bambang Suprayitno; Mey Riana Putri dan Yulius Jogi Christiawan; Harti Yulindasari dan Hendri Soekotjo; Rita Rohmah, Mochamad Muslich, Dedi Rianto Rahadi Rara Sukma Palupi dan Susanto Hendiarto terletak pada metode analisis yang digunakan dalam penelitian. Penelitian-penelitian tersebut menggunakan metode analisis regresi linear berganda dan metode analisis jalur (*Path*) sedangkan penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda data panel.

### **C. Kerangka Konseptual**

Tujuan suatu perusahaan ada dua yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam menjalankan perusahaan, manajer harus mampu membuat keputusan yang efektif dengan tujuan akhir jangka panjang yaitu peningkatan nilai perusahaan.

Keputusan investasi diharapkan dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan pendanaan menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal adalah masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka banyak investor yang akan tertarik melakukan pembelian saham sehingga harga saham akan naik dan hal tersebut juga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas dapat dipahami bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dilakukan secara tepat dan efisien. Secara garis besar kerangka pemikiran dapat digambarkan dalam bentuk skema, sebagaimana dapat dilihat pada gambar 2.1.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual Penelitian**

#### **D. Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara bagi suatu masalah yang sedang diselidiki kebenarannya dan masih memerlukan pembuktian.<sup>49</sup>

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1.  $H_0^1$  : Keputusan Investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.  
 $H_a^1$  : Keputusan Investasi (PER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.
2.  $H_0^2$  : Keputusan Pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.  
 $H_a^2$  : Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh terhadap Nilai

<sup>49</sup> Sugiyono, "Statistika Untuk Penelitian", (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 93.



Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.

3.  $H_0^3$  : Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.

$H_a^3$  : Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.

4.  $H_0^4$  : Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.

$H_a^4$  : Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Pendekatan asosiatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk menganalisis hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih variabel.<sup>1</sup> Peneliti menggunakan pendekatan asosiatif karena pertanyaan dalam penelitian ini bersifat menanyakan hubungan atau pengaruh antara dua variabel.

Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.<sup>2</sup> Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen (X) yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan.

#### **B. Lokasi dan Waktu Penelitian**

##### **1. Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

##### **2. Waktu Penelitian**

Waktu penelitian dilakukan pada bulan Maret 2020 sampai dengan Agustus 2020.

---

<sup>1</sup> Kris H. Timotius, *Pengantar Metodologi Penelitian*, (Yogyakarta: Andi, 2017), h. 16

<sup>2</sup> Arfan Ikhsan, dkk, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, (Bandung: Citapustaka Media, 2014), h. 10

## C. Populasi dan Sampel

### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi juga merupakan keseluruhan kumpulan elemen-elemen berkaitan dengan apa yang peneliti harapkan dalam mengambil beberapa kesimpulan.<sup>3</sup> Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama tahun 2016-2018.

### 2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah maupun karakteristik yang dimiliki oleh populasi dan dipilih secara berhati-hati dari populasi tersebut.<sup>4</sup> Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* ini merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu atau disebut juga dengan penarikan sampel bertujuan.<sup>5</sup>

Pertimbangan (kriteria) pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) selama periode 2016-2018.
- b. Perusahaan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2016-2018.
- c. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2016-2018.
- d. Perusahaan yang selama periode pengamatan mempunyai semua variabel-variabel yang diteliti yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen.

Berdasarkan kriteria yang disebutkan di atas, maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 12 dari 45 Perusahaan yang

---

<sup>3</sup> Ibid.,h.105.

<sup>4</sup> Ibid.,h.106.

<sup>5</sup> Ibid, h. 115.

terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2016-2018 sehingga total sampel dalam penelitian ini adalah 36 data terlampir.

**Tabel 3. 1**  
**Seleksi Pemilihan Sampel**

<b>Kriteria Sampel</b>	<b>Perusahaan</b>
Jumlah perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun 2016-2018	45
Jumlah perusahaan yang tidak menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2016-2018.	(2)
Jumlah perusahaan yang tidak secara konsisten membagikan dividen selama periode 2016-2018.	(28)
Jumlah perusahaan yang tidak mempunyai data variabel-variabel yang diteliti yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Selama periode 2016-2018.	(3)
<b>Total perusahaan yang dijadikan sampel</b>	<b>12</b>

**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel Perusahaan yang Terdaftar di JII**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	LPPF	Matahari Department Store Tbk
8	PTBA	Bukit Asam Tbk
9	SCMA	Surya Citra Media Tbk
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
11	UNTR	United Tractors Tbk
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

## **D. Jenis dan Sumber Data**

### **1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data *panel*.

### **2. Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara.<sup>6</sup> Data penelitian diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yaitu *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia melalui *Indonesia Stock Exchange* (IDX) berupa laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2016-2018.

## **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data berupa laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama periode tahun 2016-2018.

## **F. Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional adalah penjelasan mengenai cara-cara tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur *construct* menjadi variabel penelitian yang dapat diuji. Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang diuji maka variabel yang akan di analisis dalam penelitian ini adalah:

### **1. Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diproksikan

---

<sup>6</sup> *Ibid*, h. 122.

dengan *Price to Book Value* (PBV). Dimana rasio *Price to Book Value* (PBV) merupakan hasil perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya.<sup>7</sup> *Price to Book Value* menunjukkan apakah harga saham (harga pasar) diperdagangkan di atas atau dibawah nilai buku saham tersebut.

## 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang diduga berpengaruh terhadap variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Berikut adalah definisi operasional dan pengukuran variabel disajikan dalam Tabel 3.2.

**Tabel 3.3**

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
1	Keputusan Investasi (X <sub>1</sub> )	Keputusan yang dibuat perusahaan untuk menanamkan modalnya dengan harapan mendapat keuntungan di masa yang akan datang.	$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	Rasio
2	Keputusan Pendanaan (X <sub>2</sub> )	Keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio

<sup>7</sup> Warsono, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Bayu Media, 2003), h. 137

3	Kebijakan Dividen ( $X_3$ )	Keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan.	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$	Rasio
4	Nilai Perusahaan ( $Y$ )	Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio

## G. Teknik Analisis Data

Sebelum menganalisis data yang terkumpul melalui penelitian ini, terlebih dahulu ditetapkan teknik analisis data yang digunakan sehingga pelaksanaannya lebih mudah dan terarah. Pengelolaan data dilakukan dengan bantuan program aplikasi komputer *Eviews versi 10*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda menggunakan data panel. Analisis regresi linier berganda adalah model regresi linier dengan melibatkan lebih dari satu variabel bebas.

Teknik analisis ini dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut:

### 1. Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Agus Widarjono, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia FE UII, 2007), h. 251.

**a. Common Effect Model**

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

**b. Fixed Effect Model (FEM)**

Model ini disebut juga dengan *least square dummy variable* (LSDV). Model ini mengasumsi *intercept* tidak konstan, tetapi tetap mempertahankan asumsi konstan pada *slope*. FEM mengestimasi data panel dengan memungkinkan adanya perbedaan *intercept* sehingga menggunakan variabel dummy sebagai variabel bebas.

**c. Random Effect Model (REM)**

*Random Effect Model* mengestimasi perbedaan antar waktu dan antar individu dengan menambahkan error dalam data panel. Dalam pendekatan ini terdapat error yang digunakan untuk komponen individu, error komponen waktu, dan error gabungan.

Untuk memilih model yang paling tepat terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, antara lain:<sup>9</sup>

**a. Uji Chow**

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memilih apakah model yang digunakan adalah *common effect model* atau *fixed effect model*. Pertimbangan pemilihan pendekatan yang digunakan ini dengan menggunakan pengujian F statistik yang membandingkan antara nilai jumlah kuadrat error dari proses pendugaan dengan menggunakan metode kuadrat terkecil dan efek tetap yang telah memasukkan variabel dummy.

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

---

<sup>9</sup> *Ibid.* h, 258.



$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_a$  : *Fixxed Effect Model*

Untuk melakukan *Chow Test* maka dapat melihat dari nilai probabilitas. Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka model yang terbaik adalah menggunakan *Common Effect Model*. Sedangkan apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka model yang terbaik adalah menggunakan *Fixxed Effect Model*.

#### **b. Uji Hausman**

Keputusan penggunaan *fixed effect model* atau *random effect model* ditentukan dengan menggunakan spesifikasi yang dikembangkan oleh *Haustman*. Spesifikasi ini akan memberikan penilaian dengan menggunakan *Chi Square* sehingga keputusan pemilihan model akan ditentukan secara statistik.

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_a$  : *Fixxed Effect Model*

Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka model yang terbaik adalah menggunakan *Random Effect Model*, dan apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka model yang terbaik adalah menggunakan *Fixxed Effect Model*.

#### **c. Uji Lagrange Multiplier**

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model*.

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_a$  : *Random Effect Model*

Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka model yang terbaik adalah menggunakan *Common Effect Model* dan apabila probabilitas  $< 0,05$ , maka model yang terbaik adalah menggunakan *Random Effect Model*.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Sebuah model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.<sup>10</sup> Untuk mendeteksi normalitas dalam penelitian ini digunakan metode uji *Jarque-Bera*.

*Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Uji ini mengukur perbedaan skewness dan kurtosis data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Normalitas suatu data dapat ditunjukkan dengan nilai probabilitas dari *Jarque-Bera*  $> 0,05$  dan sebaliknya data tidak berdistribusi normal jika probabilitas *Jarque-Bera*  $< 0,05$ .

### b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi, model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.<sup>11</sup>

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson (DW Test), karena jumlah pengamatan dalam penelitian ini berjumlah dibawah 100. Uji autokorelasi dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$ : Tidak ada autokorelasi.

$H_a$ : Ada autokorelasi.

---

<sup>10</sup> Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, (Semarang: Universitas Diponegoro, ed. 5, 2011), h. 160.

<sup>11</sup> *Ibid*, h. 110.

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat melalui tabel berikut:<sup>12</sup>

**Tabel 3.4**  
**Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson**

Hipotesis	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$ <sup>10</sup>

Sumber: Ghozali (2011: 111)

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara mendeteksi terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melakukan metode uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresi nilai absolut residual dari model yang diestimasi terhadap variabel-variabel penjelas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari nilai probabilitas setiap variabel independen. Jika probabilitas  $> 0,05$  berarti tidak terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya jika probabilitas  $< 0,05$  berarti terjadi heteroskedastisitas.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> *Ibid*, h. 111.

<sup>13</sup> *Ibid*, h. 139.

### 3. Uji Model Regresi Data Panel

Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menguji hubungan/korelasi/pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 PER_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 DPR_{it} + e$$

Dimana:	PBV	= Nilai Perusahaan
	$\alpha$	= Konstanta Persamaan Regresi
	$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
	$X_1$	= Keputusan Investasi
	$X_2$	= Keputusan Pendanaan
	$X_3$	= Kebijakan Dividen
	$e$	= Error
	$i$	= Perusahaan
	$t$	= Tahun

### 4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik dan menarik kesimpulan apakah menerima atau menolak pernyataan tersebut. Tujuan dari uji hipotesis adalah untuk menetapkan suatu dasar sehingga dapat mengumpulkan bukti yang berupa data-data dalam menetapkan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat.<sup>14</sup> Uji hipotesis terdiri dari beberapa uji yaitu sebagai berikut:

#### a. Koefisien determinan ( $R^2$ )

Koefisien determinan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinan merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinan adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel

---

<sup>14</sup> Imam Ghazali, dan Dwi Ratmono, *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*, (Semarang: Universitas Diponegoro, ed. 2, 2017).

independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### **b. Uji Parsial (Uji t)**

Uji t atau lebih dikenal dengan sebutan uji parsial adalah uji yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

Dasar dalam pengambilan keputusan untuk uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- 2) Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

#### **c. Uji Simultan (Uji F)**

Uji F atau yang lebih dikenal dengan uji simultan adalah uji yang digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.<sup>15</sup>

Langkah langkah dalam pengambilan keputusan untuk uji F adalah:

- 1) Apabila nilai probabilitas  $F > \alpha = 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila nilai probabilitas  $F < \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

---

<sup>15</sup> *Ibid.*

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Gambaran Umum Penelitian**

Penelitian ini membahas tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018. Tuntutan pasar akan investasi menyebabkan dibutuhkan pasar modal sebagai tempat dalam melakukan investasi. Seiring berjalannya waktu investasi terus mengalami perkembangan, salah satunya adalah permintaan untuk menyediakan kegiatan investasi berbasis syariah. Dengan permintaan tersebut pasar modal Indonesia menyediakan Jakarta Islamic Index sebagai tempat bagi investor melakukan investasi saham secara syariah.

##### **a. Perkembangan Jakarta Islamic Index (JII)**

Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan Jakarta Islamic Index (JII) tidak lepas dari kerjasama antara pasar modal Indonesia atau PT. Bursa Efek Indonesia dengan PT. Danareksa Investment Management. Jakarta Islamic Index (JII) dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk Jakarta Islamic Index (JII) berjumlah 30 saham yang memenuhi kriteria syariah. Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Tujuan pembentukan Jakarta Islamic Index (JII) adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada

saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariat Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Jakarta Islamic Index (JII) juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index (JII) menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, Jakarta Islamic Index (JII) menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah takut tercampur dengan dana ribawi.

#### **b. Karakteristik Jakarta Islamic Index (JII)**

Penentuan kriteria dari komponen Jakarta Islamic Index (JII) tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Islam dan PT. DIM. Seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang dimasukkan dalam kelompok Jakarta Islamic Index (JII) meliputi seleksi yang bersifat normatif dan finansial. Seleksi normatif meliputi kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip syariah, yang meliputi:

- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang atau jasa-jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sedangkan seleksi finansial meliputi:

- a) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum Islam dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bila termasuk dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).

- b) Memilih saham berdasarkan laporan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c) Memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Dengan mengacu pada proses seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang tercatat pada Jakarta Islamic Index (JII), terlihat bahwa saham-saham Jakarta Islamic Index (JII) tidak hanya sesuai dengan kriteria syariah tetapi juga merupakan saham-saham pilihan dalam hal kapitalisasi pasar tertinggi serta volume perdagangan juga tertinggi.

Adapun kriteria investasi Islam berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan yang mendapat dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
- b) Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.
- c) Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Adapun perubahan pada jenis usaha emiten akan di monitoring secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia.



## 2. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data *panel* dari tahun 2016 s/d 2018. Peneliti akan menyajikan hasil penelitian yang meliputi deskripsi data dan pembahasan hasil penelitian yang di dapat dari hasil analisis statistik setelah diolah menggunakan software *Eviews* versi 10 dengan menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda Data Panel dan Asumsi Klasik. Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya merupakan data sekunder yang diperoleh melalui proses pengolahan dari perusahaan yang terkait dengan penelitian. Data diperoleh dari laporan keuangan dan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Untuk mendeskripsikan dan menguji pengaruh penelitian ini menggunakan data Nilai Perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio PBV, Keputusan Investasi yang diukur dengan rasio PER, Keputusan Pendanaan yang diukur dengan rasio DER dan Kebijakan Dividen yang diukur dengan rasio DPR pada tahun 2016 s/d 2018. Oleh karena itu, perlu dilihat bagaimana gambaran perkembangan secara umum dari Nilai Perusahaan (PBV), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) dari tahun 2016-2018.

### a. Nilai Perusahaan

Variabel terikat (Y) yang digunakan di dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Untuk menentukan nilai perusahaan dapat diperoleh dari perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio PBV pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat dilihat pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII**

No	Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)		
		2016	2017	2018
1	AKRA	3,06	2,82	1,80
2	ASII	2,54	2,15	1,98
3	ICBP	5,61	5,11	5,56
4	INDF	1,55	1,43	1,35
5	INTP	2,23	3,29	3,01
6	KLBF	6,01	5,97	4,89
7	LPPF	30,03	12,53	6,57
8	PTBA	3,00	2,05	3,32
9	SCMA	9,80	7,76	5,38
10	TLKM	4,23	3,99	3,50
11	UNTR	1,97	2,78	1,87
12	UNVR	46,67	82,44	38,62

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2020)

Berdasarkan data pada tabel 4.1, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi sehingga terdapat kenaikan dan penurunan yang berbeda-beda setiap tahunnya. Semakin besar nilai PBV yang dimiliki perusahaan maka menandakan semakin besar kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut.

#### **b. Keputusan Investasi**

Variabel bebas (X1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Keputusan Investasi. Keputusan Investasi adalah keputusan dalam mengalokasikan atau menempatkan sejumlah dana tertentu ke dalam jenis investasi tertentu untuk menghasilkan laba di masa depan dengan periode waktu tertentu. Untuk menentukan keputusan investasi yang diukur

dengan menggunakan rasio PER dapat diperoleh dari perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Rasio PER pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat dilihat pada tabel 4.2.

**Tabel 4.2**

**Keputusan Investasi pada Perusahaan yang terdaftar di JII**

No	Kode Perusahaan	Keputusan Investasi (PER)		
		2016	2017	2018
1	AKRA	22,65	21,17	10,21
2	ASII	22,28	17,80	14,63
3	ICBP	26,48	27,34	26,23
4	INDF	16,11	16,06	17,40
5	INTP	13,51	43,45	82,47
6	KLBF	31,28	33,39	29,61
7	LPPF	20,56	15,30	8,19
8	PTBA	20,54	6,33	9,45
9	SCMA	26,57	24,87	17,25
10	TLKM	20,42	20,21	19,58
11	UNTR	19,01	17,84	8,43
12	UNVR	46,74	60,89	35,57

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2020)

Dari tabel 4.2 di atas, diketahui bahwa rata-rata hasil dari keputusan investasi yang diproksikan dengan rasio PER pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) tahun 2016-2018 mengalami kenaikan dan penurunan.

Keputusan investasi dianggap faktor keuangan yang penting dalam memengaruhi nilai perusahaan. Melalui keputusan investasi, perusahaan dapat memperoleh keuntungan dan dapat menumbuhkan perusahaan. Semakin tinggi nilai PER maka semakin baik prospek masa depan suatu perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang untuk tumbuh.

### c. Keputusan Pendanaan

Variabel bebas (X2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Keputusan Pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Untuk menentukan keputusan Pendanaan yang diukur dengan menggunakan rasio DER dapat diperoleh dari perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan.

Rasio DER pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat dilihat pada tabel 4.3.

**Tabel 4.3**

#### **Keputusan Pendanaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII**

o	Kode Perusahaan	Keputusan Pendanaan (DER)		
		2016	2017	2018
1	AKRA	0,96	0,86	1,15
2	ASII	0,87	0,89	0,98
3	ICBP	0,56	0,56	0,54
4	INDF	0,87	0,88	0,98
5	INTP	0,15	0,18	0,18
6	KLBF	0,22	0,20	0,20
7	LPPF	1,62	1,33	1,01
8	PTBA	0,76	0,59	0,51
9	SCMA	0,30	0,22	0,22
10	TLKM	0,70	0,77	0,93
11	UNTR	0,50	0,73	0,97
12	UNVR	2,56	2,65	1,58

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2020)

Berdasarkan data pada tabel 4.3 di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata hasil dari nilai DER pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2018 berada di bawah angka satu. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil nilai DER yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin baik likuiditas perusahaan tersebut.

#### d. Kebijakan Dividen

Variabel bebas (X3) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Untuk menentukan keputusan investasi yang diproksikan dengan DPR dapat diperoleh dari perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Rasio DPR pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat dilihat pada tabel 4.4.

**Tabel 4.4**

#### **Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di JII**

No	Kode Perusahaan	Kebijakan Dividen (DPR)		
		2016	2017	2018
1	AKRA	47,39	66,68	67,09
2	ASII	44,87	39,67	40,02
3	ICBP	24,94	49,76	49,74
4	INDF	49,79	49,92	50,00
5	INTP	88,36	138,55	176,64
6	KLBF	44,84	48,75	49,59
7	LPPF	70,01	70,00	88,32
8	PTBA	32,79	74,94	71,20
9	SCMA	71,11	82,36	50,22
10	TLKM	90,82	76,32	89,99
11	UNTR	10,66	65,65	39,99
12	UNVR	99,69	99,67	99,24

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2020)

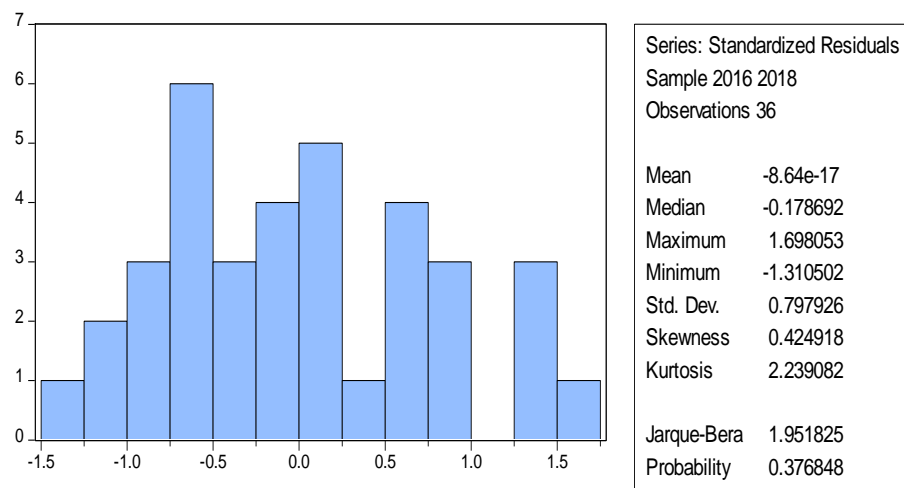
Berdasarkan data pada tabel 4.4, dapat diketahui bahwa rata-rata hasil dari nilai DPR pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016-2018 mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa jika dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para

pemegang saham meningkat maka akan berakibat baik dan akan meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### 3. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diolah berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji *Jarque-Bera* untuk menentukan apakah data observasi yang akan diteliti berdistribusi normal. Berikut gambar 4.1 yang merupakan grafik hasil pengujian *Jarque-Bera* menggunakan software *Eviews 10*.



Sumber: Data diolah

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas *Jarque-Bera***

Terlihat nilai *Jarque-Bera* sebesar 1,951825 dengan probabilitas sebesar 0,376848. Jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* dari hasil uji normalitas  $> 0,05$  maka data tersebut berdistribusi normal dan sebaliknya jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* dari hasil uji normalitas  $< 0,05$  maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Hasil di atas menunjukkan bahwa

nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar  $0,376848 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data sudah berdistribusi normal.

### b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Data pada penelitian ini merupakan gabungan dari *time series* dan *cross section* sehingga ada kemungkinan terjadinya autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5.

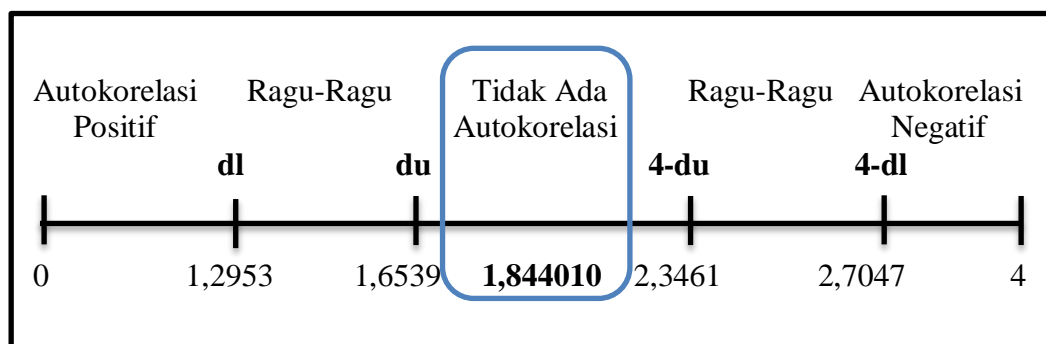
**Tabel 4.5**

#### Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.671277	Mean dependent var	4.800783
Adjusted R-squared	0.640460	S.D. dependent var	10.08303
S.E. of regression	6.045954	Sum squared resid	1169.714
F-statistic	21.78217	Durbin-Watson stat	1.844010
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah

Setelah dilakukan perhitungan tabel *Durbin Watson*, letak nilai *Durbin Watson* dapat dilihat pada gambar 4.2.



**Gambar 4.2**

#### Grafik Uji Tabel *Durbin Watson*

Berdasarkan hasil perhitungan *Durbin-Watson*, posisi nilai DW berada diantara dua dengan (4-du) dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,844010. Sehingga pada model ini  $H_0$  diterima yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Uji *Glejser*. Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka dalam model tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil pengujian tersebut dapat dilihat pada tabel 4.6.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.705977	2.357390	1.147870	0.2595
PER	0.064889	0.063371	1.023957	0.3135
DER	3.142238	1.622760	1.936354	0.0617
DPR	-0.006652	0.032858	-0.202456	0.8408

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari variabel PER adalah sebesar 0,3135, nilai probabilitas dari variabel DER adalah sebesar 0,0617 dan nilai probabilitas dari variabel DPR adalah sebesar 0,8408. Jika nilai probabilitas dari setiap variabel  $< 0,05$  maka data tersebut terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai probabilitas setiap variabel  $> 0,05$  maka data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari setiap



variabel  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Model Data Panel

Dalam pengujian data panel, untuk menentukan model yang tepat pada setiap persamaan maka sebelumnya dilakukan uji model data panel. Terdapat tiga metode perhitungan pengujian data panel untuk menentukan model yang tepat, yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk memilih model terbaik dari ketiga model tersebut maka akan dilakukan *Chow Test* dan *Hausman Test*. Uji Chow dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat pada persamaan tersebut *common effect* atau *fixed effect*, dan uji Hausman dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat untuk persamaan tersebut apakah *fixed effect* atau *random effect*.

- 1) *Chow Test* dilakukan dalam memilih model antara *common effect* atau *fixed effect*. Penentuan model *Chow Test* akan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *Chi-Square*. Apabila nilai dari probabilitas *Chi-Square*  $> 0,05$ , maka metode yang tepat adalah *common effect*, namun jika nilai probabilitas *Chi-Square*  $< 0,05$  maka model yang tepat adalah *fixed effect* dan pengujian akan dilanjutkan ke *Hausman Test*. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Pendekatan yang digunakan adalah *common effect* jika prob.  $> 0,05$

$H_a$  : Pendekatan yang digunakan adalah *fixed effect* jika prob.  $< 0,05$

Hasil pengujian *Chow Test* tersebut dapat dilihat pada tabel 4.7

**Tabel 4.7**

#### **Hasil Chow Test**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.750642	(11,21)	0.0045
Cross-section Chi-square	39.122985	11	0.0001

Sumber: Data diolah

Pada tabel 4.7 Menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* adalah 0,0001. Nilai tersebut  $< 0,05$  sehingga hipotesis yang diterima adalah  $H_a$  yaitu *fixed effect model* dan pengujian akan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

- 2) *Hausman Test* merupakan pengujian untuk memilih model persamaan, apakah model *fixed effect* atau *random effect*. Hasil *Hausman Test* akan ditentukan dengan nilai probabilitas *Chi-Square*. Jika nilai probabilitas *Chi-Square*  $< 0,05$  maka model yang tepat adalah *fixed effect*, tetapi jika nilai probabilitas *Chi-Square*  $> 0,05$  maka model yang dipilih adalah *random effect*. Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Pendekatan yang digunakan adalah *random effect* jika prob.  $> 0,05$

$H_a$  : Pendekatan yang digunakan adalah *fixed effect* jika prob.  $< 0,05$

Hasil pengujian *Hausman Test* tersebut dapat dilihat pada tabel 4.8

**Tabel 4.8**

**Hasil *Hausman Test***

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.444769	3	0.0919

Sumber: Data diolah

Pada tabel 4.8 Menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,0919. Nilai probabilitas *Chi-Square* tersebut  $> 0,05$  sehingga hipotesis yang diterima adalah  $H_0$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa pendekatan *random effect* yang lebih baik digunakan untuk meregresi data panel dalam penelitian ini.

## 5. Analisis Regresi Data Panel

Pengujian ini dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel independen yaitu Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV). Setelah melalui uji asumsi klasik, telah bebas heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil uji regresi yang diperoleh dapat dilihat pada tabel 4.9.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Regresi Data Panel**

Dependent Variable: PBV					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 07/16/20    Time: 16:31					
Sample: 2016 2018					
Periods included: 3					
Cross-sections included: 12					
Total panel (balanced) observations: 36					
Swamy and Arora estimator of component variances					
<hr/>					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
<hr/>					
C	-13.20684	4.127127	-3.200009	0.0031	
PER	0.305141	0.105950	2.880052	0.0070	
DER	20.47695	2.864150	7.149397	0.0000	
DPR	-0.025157	0.055998	-0.449254	0.6563	
<hr/>					
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random				5.324291	0.4621
Idiosyncratic random				5.744652	0.5379
<hr/>					
Weighted Statistics					
<hr/>					
R-squared	0.671277	Mean dependent var		4.800783	
Adjusted R-squared	0.640460	S.D. dependent var		10.08303	
S.E. of regression	6.045954	Sum squared resid		1169.714	
F-statistic	21.78217	Durbin-Watson stat		1.844010	
Prob(F-statistic)	0.000000				
<hr/>					
Unweighted Statistics					
<hr/>					
R-squared	0.757467	Mean dependent var		9.079722	
Sum squared resid	2212.262	Durbin-Watson stat		0.975004	

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pada tabel 4.9 Persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh variabel independen yaitu Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV), Persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 PER_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 DPR_{it} + e$$

$$PBV_{it} = 13,20684 + 0,305141PER_{it} + 20,47695DER_{it} - 0,025157DPR_{it} + e$$

Persamaan tersebut dapat dideskripsikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 13,20684 mempunyai arti bahwa jika tidak ada variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, maka nilai perusahaan sebesar 13,20%
- 2) Variabel keputusan investasi memiliki nilai koefisien yang positif sebesar 0,305141. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa arah hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah positif. Hal ini menggambarkan bahwa jika keputusan investasi meningkat sebanyak 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,30 kali.
- 3) Variabel keputusan pendanaan memiliki nilai koefisien yang positif sebesar 20,47695. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa arah hubungan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan adalah positif. Hal ini menggambarkan bahwa jika keputusan pendanaan meningkat sebanyak 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 20,47%.
- 4) Variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien yang negatif sebesar -0,025157. Nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa arah hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Hal ini juga menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan kebijakan dividen sebanyak 1 satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,02%.

## 6. Uji Hipotesis

### a. Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Koefisien determinasi  $R^2$  pada persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.9. Semakin besar nilai  $R^2$ , maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Penelitian ini memakai *Adjusted (R-Square)* karena variabel dalam penelitian berjumlah lebih dari dua variabel. Nilai *Adjusted (R-Square)* pada penelitian ini adalah sebesar 0,640460. dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sebesar 64,04% dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen yaitu nilai keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), sedangkan 35,96% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini. Semakin banyak variabel bebas yang digunakan, maka akan semakin besar nilai *R-Square* yang diperoleh.

### b. Uji Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pada tabel 4.9 menunjukkan koefisien, *standard error*, nilai t-hitung (*t-statistic*) dan probabilitas dari masing-masing koefisien pada variabel-variabel yang telah diregresi data panel.

Pengambilan keputusan terhadap hipotesis dapat dilakukan dengan melihat nilai probabilitas. Berikut dasar pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas:

Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Berdasarkan pada tabel 4.9 dapat diketahui bahwa:

- 1) Nilai probabilitas dari keputusan investasi (PER) adalah sebesar  $0,0070 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0^1$  ditolak dan  $H_a^1$

diterima. Artinya keputusan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 2) Nilai probabilitas dari keputusan pendanaan (DER) adalah sebesar  $0,0000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0^2$  ditolak dan  $H_a^2$  diterima. Artinya keputusan pendanaan (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Nilai probabilitas dari kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar  $0,6563 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0^3$  diterima dan  $H_a^3$  ditolak. Artinya kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### c. Uji Simultan (Uji-F)

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama terhadap variabel dependen maka digunakan uji F.

Berdasarkan tabel 4.9 nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000000. Angka tersebut  $< 0,05$ , sehingga  $H_0^4$  ditolak dan  $H_a^4$  diterima, yang menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## B. Pembahasan Hasil Penelitian

### 1. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan hasil uji t. Koefisien dari variabel keputusan investasi (PER) yang terdapat pada tabel 4.9 sebesar 0,305141 yakni bernilai positif. Nilai probabilitas pada variabel keputusan investasi (PER) sebesar 0,0070, nilai tersebut lebih kecil daripada 0,05 maka keputusan investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan teori Wijaya dan Wibawa, dimana menurut Wijaya dan Wibawa, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dan pengeluaran *discretionary* di masa yang akan datang. Pengaruh ini diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research and development* yang dapat memberikan *net present value* positif. Pengeluaran modal perusahaan dalam keputusan investasi sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan keputusan investasi yang dilakukan akan memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan peluang investasi yang besar, maka banyak calon investor yang akan berinvestasi sehingga nilai perusahaan dapat tercipta maksimal. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Faridah tahun 2016 dan Mey Riana Putri dan Yulius Jogi Christiawan tahun 2016. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah positif dan signifikan. Dimana jika keputusan investasi mengalami kenaikan maka nilai perusahaan meningkat.

## **2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan hasil uji t. Koefisien dari variabel keputusan pendanaan (DER) yang terdapat pada tabel 4.9 sebesar 20,47695 yakni bernilai positif. Nilai probabilitas pada variabel keputusan pendanaan (DER) sebesar 0,0000, nilai tersebut lebih kecil daripada 0,05, maka keputusan pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan teori Wijaya dan Wibawa. Menurut Wijaya dan Wibawa keputusan pendanaan tersebut adalah menggunakan

pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada menggunakan pendanaan melalui hutang. Implikasi bagi perusahaan adalah perusahaan harus merencanakan untuk mengambil keputusan pendanaan yang menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak daripada pendanaan melalui hutang karena dengan menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Implikasi bagi investor adalah investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang yang memiliki proporsi hutang yang kecil dalam struktur modalnya karena semakin kecil proporsi hutang perusahaan, maka risiko atas tidak terlunasinya hutang perusahaan juga semakin kecil. Selain itu, investor akan menerima pendapatan setelah pajak yang semakin besar apabila proporsi hutang perusahaan semakin kecil.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nur Faridah tahun 2016 dan Mey Riana Putri dan Yulius Jogi Christiawan tahun 2016. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan adalah positif dan signifikan. Dimana jika keputusan pendanaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan meningkat.

### **3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian hipotesis, nilai koefisien dari variabel kebijakan dividen (DPR) yang terdapat pada tabel 4.9 sebesar -0,025157 yakni bernilai negatif. Nilai probabilitas pada variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,6563, nilai tersebut lebih besar daripada 0,05, maka kebijakan dividen berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan teori “Dividen Tidak Relevan” yang dikemukakan oleh Brigham yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak. Jadi turunnya harga saham yang berdampak pada turunnya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen.



Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Mey Riana Putri dan Yulius Jogi Christiawan tahun 2016 dan Harti Yulindasari, dan Hendri Soekotjo tahun 2018 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka dapat menurunkan return saham yang diterima investor. Sehingga perusahaan lebih baik menentukan *dividend payout ratio* yang rendah untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian, secara simultan dapat dilihat pada tabel 4.9 bahwa variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diketahui bahwa nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.000000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Wijaya dan Wibawa, dimana suatu teori yang menghubungkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Apabila perusahaan mengambil keputusan keuangan dengan tepat dan efektif maka nilai perusahaan juga semakin baik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Faridah tahun 2016 dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, tingkat suku bunga berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki arah hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki arah hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki arah hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Secara simultan menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka saran yang dapat disampaikan penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar dapat menambah jumlah variabel independen yang mana seperti hasil dari penelitian koefisien determinan menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan sebesar 64,04%, sisanya 35,96% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini. Peneliti selanjutnya juga diharapkan agar sampel yang digunakan tidak hanya perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tetapi menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hasil yang didapatkan akan semakin valid.
2. Bagi Investor diharapkan dapat menggunakan variabel-variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang dimiliki oleh setiap perusahaan sebagai salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam melakukan investasi di pasar modal.
3. Bagi Perusahaan, diharapkan agar manajemen perusahaan mengambil keputusan keuangan yang efektif dan efisien sesuai dengan kondisi perusahaan, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.
4. Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan lebih tentang nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan menstimulus para akademisi untuk melakukan penelitian-penelitian baru ataupun literature yang menunjukkan hasil yang lebih akurat dari penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arieska, Metha Barbara Gunawan. “*Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*”. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.13. No. 1. 2011.
- Brealeys, R.A., Myers, S.C. dan Marcus, A.J. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga. 2007.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Diterjemahkan oleh: Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Diterjemahkan oleh: Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat. 2011.
- Chen, Jianguo, Nont Dhiensiri. “*Determinants of Dividend Policy: The Evidence From New Zealand*”. International Research Journal of Finance and economics ISSN 1450-2887 Issue 34. Euro Journals Publihing, Inc, 2009.
- Cristiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan, “*Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Niali Perusahaan*”, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9 , No. 1, 2013.
- Damodaran, Aswath, *Corporate Finance-theory and Practise*. New york: Wiley. 2001.
- Darmadji dan Fakhrudin. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat. 2012.
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. 2012.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta, 2015
- Faridah, Nur, “*Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*”. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Volume 5. Nomor 2. 2016.
- Fenandar, Gany Ibrahim. “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*”. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro. 2012.
- Fitriana, Pingkan Mayosi. “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*”. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro. 2014.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang. 2011.

- Ghazali, Imam dan Ratmono, Dwi. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Semarang: Universitas Diponegoro, ed. 2, 2017.
- Ginting, Suriani. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016”. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi Manajemen*. Vol. 8. No. 2. 2018.
- Gultom, Robinhot. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”, *Jurnal Wira Ekonomi*, Vol. 3, No. 1, 2013.
- Gustian, Dani. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis*. 2017.
- Halim, Abdul. *Analisis Investasi dan Aplikasinya dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Malang: Salemba Empat. 2014.
- Hidayat, Riskin. “Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesi”. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. 2010.
- Himawan, Mey Rianaputri dan Christiawan, Yulius Jogi. “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Indonesia”. *Jurnal Business Accounting Review*. Vol. 4. No. 1. 2016.
- Huda, Nurul & Edwin N. Mustafa. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana. 2007.
- Husnan, Suad. *Manajemen keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta; BPFE. 2013.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN. 2004.
- Ikhsan, Arfan, Hasrudy Tanjung, Muhyarsyah, & Ayu Oktaviani. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Bandung: Citapustaka Media. 2014.
- J. Arthur Keown. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. 2000.
- Karim, Adiwarman. *Bank Islam Analisis Fiqh dan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. 2004.
- Kementrian Agama RI. *Al-Qur'an dan Terjemahnya*. Bandung: Syaamil Quran, 2012.
- Muhamad. *Manajemen Keuangan Syariah*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2014.

- Muhammad, Djakfar. *Etika Bisnis: Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Jakarta: Penebar Plus. 2012.
- Musabbihan, Nelly Agustina dan Ni Ketut Purnawati. “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi”. *Jurnal Manajemen*. Vol.7. No. 4. 2018.
- Najmudin. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari’ah Modern*. Yogyakarta: Andi. 2011.
- Nawawi. *Metode Penelitian Bidang Sosial*. Yogyakarta: Gadjah Mada University. 1995.
- Oktaviarni, Fakhrena, Murni, Yetty dan Suprayitno, Bambang. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 9. No. 1. 2018.
- Pakpahan, Rosma. “Pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”. *Jurnal ekonomi, keuangan, perbankan, dan akuntansi*. Vol.2. No.2. 2010.
- Purnamasari, Linda. “Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Dividen”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13. No. 1. 2009.
- Rohmah, Rita, Muslich, Mochamad dan Rahadi, Dedi Rianto. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham”. *Jurnal Kewiraan, Akuntansi, dan Manajemen Bisnis*. Vol. 1. No. 1. 2018.
- Salbiyanti, Krida dan Priyadi, Maswar Patuh. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tipe Perusahaan, Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 7. No. 9. 2018.
- Samryn, L.M. *Akuntansi Manajemen: Informasi Biaya untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi dan Informasi*. Jakarta: Kencana. 2012.
- Setiani, Rury. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi”. *Jurnal Universitas Negeri Padang*. 2013.
- Sudana, I Made, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*, (Jakarta: Erlangga, 2011
- Sukma Palupi, Rara dan Hendiarto, Susanto. “Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate”. *Jurnal Ecodemica*. Vol. 2. No. 2. 2018.

- Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta. 2010.
- Sugiyono. "Statistika Untuk Penelitian". Bandung: Alfabeta. 2012.
- Susanti, Rika. "Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008)". Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 2010.
- Timotius, Kris H. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Andi. 2017.
- Van Horne, James C. dan Wachowicz, John M. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat. 2007.
- Warsono. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Bayu Media. 2003.
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara. 2010.
- Widarjono, Agus. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia FE UII. 2007.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi Anas Wibawa. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. 2010.
- Yulindasari, Harti dan Soekotjo, Hendri. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Investasi". Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol. 7. No. 6. 2018.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	LPPF	Matahari Department Store Tbk
8	PTBA	Bukit Asam Tbk
9	SCMA	Surya Citra Media Tbk
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
11	UNTR	United Tractors Tbk
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk



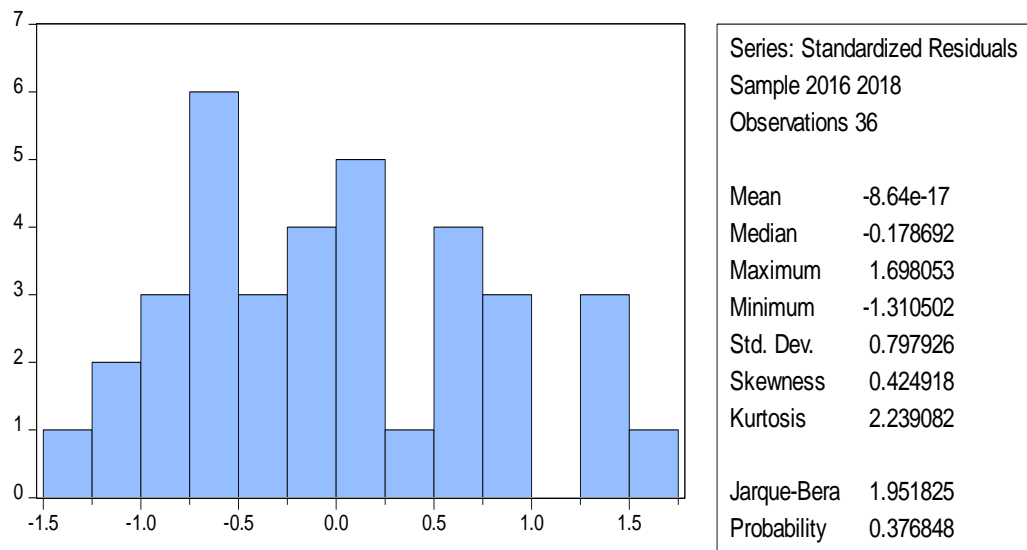
## Lampiran 2

**Daftar Variabel Perusahaan**

No	Kode Perusahaan	Tahun	PBV (Y)	PER (X1)	DER (X2)	DPR (X3)
1	AKRA	2016	3.06	22.65	0.96	47.39
2	AKRA	2017	2.82	21.17	0.86	66.68
3	AKRA	2018	1.80	10.21	1.15	67.09
4	ASII	2016	2.54	22.28	0.87	44.87
5	ASII	2017	2.15	17.80	0.89	39.67
6	ASII	2018	1.98	14.63	0.98	40.02
7	ICBP	2016	5.61	26.48	0.56	24.94
8	ICBP	2017	5.11	27.34	0.56	49.76
9	ICBP	2018	5.56	26.23	0.54	49.74
10	INDF	2016	1.55	16.11	0.87	49.79
11	INDF	2017	1.43	16.06	0.88	49.92
12	INDF	2018	1.35	17.40	0.98	50.00
13	INTP	2016	2.23	13.51	0.15	88.36
14	INTP	2017	3.29	43.45	0.18	138.55
15	INTP	2018	3.01	82.47	0.18	176.64
16	KLBF	2016	6.01	31.28	0.22	44.84
17	KLBF	2017	5.97	33.39	0.20	48.75
18	KLBF	2018	4.89	29.61	0.20	49.59
19	LPPF	2016	30.03	20.56	1.62	70.01
20	LPPF	2017	12.53	15.30	1.33	70.00
21	LPPF	2018	6.57	8.19	1.01	88.32
22	PTBA	2016	3.00	20.54	0.76	32.79
23	PTBA	2017	2.05	6.33	0.59	74.94
24	PTBA	2018	3.32	9.45	0.51	71.20
25	SCMA	2016	9.80	26.57	0.30	71.11

26	SCMA	2017	7.76	24.87	0.22	82.36
27	SCMA	2018	5.38	17.25	0.22	50.22
28	TLKM	2016	4.23	20.42	0.70	90.82
29	TLKM	2017	3.99	20.21	0.77	76.32
30	TLKM	2018	3.50	19.58	0.93	89.99
31	UNTR	2016	1.97	19.01	0.50	10.66
32	UNTR	2017	2.78	17.84	0.73	65.65
33	UNTR	2018	1.87	8.43	0.97	39.99
34	UNVR	2016	46.67	46.74	2.56	99.69
35	UNVR	2017	82.44	60.89	2.65	99.67
36	UNVR	2018	38.62	35.57	1.58	99.24

## Lampiran 3

**Hasil Uji Normalitas**

## Lampiran 4

**Hasil Uji Autokorelasi***Uji Durbin Watson*

R-squared	0.671277	Mean dependent var	4.800783
Adjusted R-squared	0.640460	S.D. dependent var	10.08303
S.E. of regression	6.045954	Sum squared resid	1169.714
F-statistic	21.78217	Durbin-Watson stat	1.844010
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 5

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: RESABS  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 07/16/20 Time: 17:03  
 Sample: 2016 2018  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 36  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.705977	2.357390	1.147870	0.2595
PER	0.064889	0.063371	1.023957	0.3135
DER	3.142238	1.622760	1.936354	0.0617
DPR	-0.006652	0.032858	-0.202456	0.8408
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.794825	0.3841
Idiosyncratic random			3.539421	0.6159
Weighted Statistics				
R-squared	0.160751	Mean dependent var		3.762992
Adjusted R-squared	0.082071	S.D. dependent var		3.650011
S.E. of regression	3.497025	Sum squared resid		391.3339
F-statistic	2.043103	Durbin-Watson stat		2.296847
Prob(F-statistic)	0.127533			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.198195	Mean dependent var		6.375508
Sum squared resid	600.5249	Durbin-Watson stat		1.496748

## Lampiran 6

**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.750642	(11,21)	0.0045
Cross-section Chi-square	39.122985	11	0.0001

Cross-section fixed effects test equation:  
Dependent Variable: PBV  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/16/20 Time: 16:41  
Sample: 2016 2018  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 12  
Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-16.74196	3.550567	-4.715291	0.0000
PER	0.434414	0.115996	3.745062	0.0007
DER	20.18854	2.343711	8.613919	0.0000
DPR	-0.015514	0.054820	-0.283003	0.7790
R-squared	0.774757	Mean dependent var		9.079722
Adjusted R-squared	0.753640	S.D. dependent var		16.14353
S.E. of regression	8.012777	Akaike info criterion		7.104391
Sum squared resid	2054.547	Schwarz criterion		7.280338
Log likelihood	-123.8790	Hannan-Quinn criter.		7.165801
F-statistic	36.68959	Durbin-Watson stat		1.089030
Prob(F-statistic)	0.000000			

## Lampiran 7

**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.444769	3	0.0919

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
PER	0.208646	0.305141	0.004478	0.1493
DER	20.455014	20.476949	24.222743	0.9964
DPR	-0.073205	-0.025157	0.002576	0.3438

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 07/16/20 Time: 16:43

Sample: 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.641656	6.357249	-1.202038	0.2427
PER	0.208646	0.125313	1.665000	0.1108
DER	20.45501	5.694392	3.592133	0.0017
DPR	-0.073205	0.075575	-0.968635	0.3438

**Effects Specification**

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.924023	Mean dependent var	9.079722
Adjusted R-squared	0.873372	S.D. dependent var	16.14353
S.E. of regression	5.744652	Akaike info criterion	6.628753
Sum squared resid	693.0216	Schwarz criterion	7.288552
Log likelihood	-104.3175	Hannan-Quinn criter.	6.859040
F-statistic	18.24282	Durbin-Watson stat	3.271785
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 8

**Hasil Uji Random Effect model**

Dependent Variable: PBV  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 07/16/20 Time: 16:31  
 Sample: 2016 2018  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 36  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.20684	4.127127	-3.200009	0.0031
PER	0.305141	0.105950	2.880052	0.0070
DER	20.47695	2.864150	7.149397	0.0000
DPR	-0.025157	0.055998	-0.449254	0.6563
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			5.324291	0.4621
Idiosyncratic random			5.744652	0.5379
Weighted Statistics				
R-squared	0.671277	Mean dependent var	4.800783	
Adjusted R-squared	0.640460	S.D. dependent var	10.08303	
S.E. of regression	6.045954	Sum squared resid	1169.714	
F-statistic	21.78217	Durbin-Watson stat	1.844010	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.757467	Mean dependent var	9.079722	
Sum squared resid	2212.262	Durbin-Watson stat	0.975004	



## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

### **I. IDENTITAS PRIBADI**

Nama : Reni Anita Putri  
NIM : 0502162061  
Tempat/Tgl Lahir : Medan, 23 November 1998  
Pekerjaan : Mahasiswi  
Alamat : Jl. Air Bersih Gg. Keluarga No. 8 Medan

### **II. RIWAYAT PENDIDIKAN**

Tamatan SD Negeri 060820 Berijazah tahun 2010  
Tamatan SMP Negeri 4 Medan Berijazah tahun 2013  
Tamatan MAN 2 Model Medan Berijazah tahun 2016  
Tamatan Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Berijazah tahun 2020

### **III. RIWAYAT ORGANISASI**

Anggota Pramuka SMP Negeri 4 Medan (2012)  
Anggota OSIM MAN 2 Model Medan (2014)  
Anggota Muda HMI Komisariat FEBI UINSU (2016)  
Anggota Karang Taruna Kelurahan Sudirejo I (2018)